



Domande e risposte

Attuazione delle misure too big to fail – 6 giugno 2025

In generale

Che cosa intende ottenere il Consiglio federale con l'attuazione delle nuove misure too big to fail?

La Svizzera deve rimanere una delle principali piazze finanziarie al mondo con un settore finanziario stabile e competitivo.

Le condizioni quadro devono poter consentire alle banche di rilevanza sistemica globale di avere la loro sede principale in Svizzera e di essere competitive anche in futuro.

L'attuazione del pacchetto di misure mira a ridurre fortemente le probabilità che in Svizzera si ripresenti il caso di una banca di rilevanza sistemica coinvolta in una crisi tale da rendere necessario l'intervento statale con misure d'emergenza. Gran parte delle misure si colloca quindi nell'ambito della prevenzione.

Inoltre, nel caso di una crisi la liquidità e la capacità di liquidazione di una banca di rilevanza sistemica devono essere garantite come opzione attendibile. Il Consiglio federale intende così ridurre al minimo i rischi per l'economia e i contribuenti.

Quali sono le decisioni più importanti che il Consiglio federale ha adottato il 6 giugno 2025?

- **Parametri di riferimento per le modifiche di legge:** riguardano la configurazione del futuro regime di responsabilità per le banche, l'introduzione della possibilità di chiedere alle banche di rilevanza sistemica la restituzione dei bonus in caso di comportamenti scorretti, una regolamentazione per l'ottenimento di liquidità tramite le banche centrali (in particolare la Banca nazionale svizzera [BNS]), ulteriori competenze per l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA), ad esempio per un intervento precoce, nonché il miglioramento del piano di stabilizzazione e della capacità di liquidazione delle banche di rilevanza sistemica. I parametri tengono conto anche delle decisioni relative ai mandati di verifica esposti nel rapporto del Consiglio federale sulla stabilità delle banche di aprile 2024, come ad esempio l'introduzione di una competenza della FINMA di infliggere multe. Sulla base dei parametri di riferimento definiti dal Consiglio federale, nella prima metà del 2026 verrà elaborato un progetto di legge da porre in consultazione.

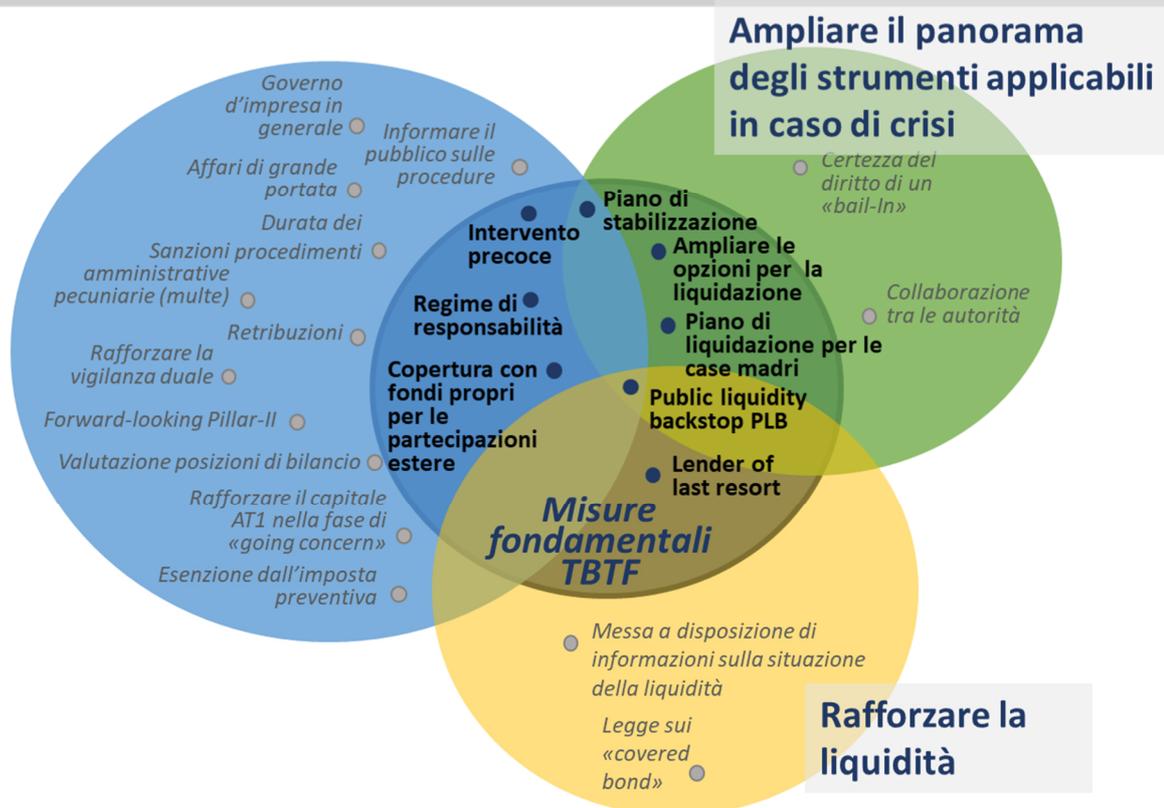
Inoltre, il Consiglio federale ha definito un parametro di riferimento relativo alle esigenze in materia di fondi propri per le partecipazioni estere di banche di rilevanza sistemica. Per integrare questo parametro nella legge sulle banche è già prevista una procedura di consultazione separata nella seconda metà del 2025. Ciò permette al Parlamento di deliberare rapidamente e di ridurre le possibili incertezze per i mercati.

- **Parametri di riferimento per le modifiche a livello di ordinanza:** riguardano il processo degli stress test volti a valutare i supplementi di fondi propri del «pilastro 2» e l'introduzione di requisiti per le banche in merito alla preparazione di garanzie. Quest'ultima rappresenta un'attuazione parziale della misura relativa al prestatore in ultima istanza («lender of last resort»). Ai fini di una visione globale, nella prima metà del 2026, insieme alle modifiche di legge, verrà posto in consultazione anche un progetto concernente l'ordinanza sulla liquidità.

- **Progetto posto in consultazione relativo alla modifica delle ordinanze:** il progetto comprende in particolare le seguenti modifiche:
 - esigenze in materia di fondi propri per gli attivi che non sono sufficientemente redditizi in caso di crisi, ad esempio i software attivati e le attività fiscali differite;
 - indicazioni più precise sulla durata e sulla sospensione dei pagamenti di interessi per strumenti di capitale AT1;
 - messa a disposizione tempestiva di informazioni complete sulla situazione di liquidità in caso di crisi.

Dispositivo too big to fail (TBTF)

Misure fondamentali e altre misure



Perché attuare le prime modifiche di ordinanza già prima delle modifiche di legge?

Tali misure dovranno essere attuate già prima dell'implementazione del pacchetto di misure a livello di legge, poiché gli adeguamenti proposti a livello di ordinanza non richiedono modifiche di legge e la loro tempestiva attuazione consentirà di ottenere più rapidamente gli effetti preventivi auspicati.

Quali interventi e raccomandazioni proposti nel dicembre 2024 dalla Commissione parlamentare d'inchiesta «Gestione delle autorità – fusione d'urgenza Credit Suisse» (CPI) sono stati recepiti dal Consiglio federale?

Nel dicembre 2024 il Consiglio federale si è pronunciato in merito al rapporto della CPI. È sostanzialmente d'accordo con le raccomandazioni, i postulati e le mozioni della CPI e accetta i mandati che gli sono stati attribuiti. Se è necessario modificare le basi giuridiche, i mandati verranno integrati negli imminenti progetti di legge e di ordinanza.

Il Consiglio federale ha apportato modifiche rispetto al suo rapporto sulla stabilità delle banche di aprile 2024?

In termini di contenuto, le ultime decisioni corrispondono all'attuazione e alla concretizzazione delle raccomandazioni contenute nel rapporto sulla stabilità delle banche di aprile 2024 per un settore finanziario stabile e competitivo. Una modifica formale riguarda la copertura delle partecipazioni alle filiali estere con fondi propri della casa madre svizzera di banche di rilevanza sistemica. Alla luce dell'importanza per la stabilità finanziaria e l'economia e considerate e le constatazioni della CPI, tale requisito dovrà essere disciplinato a livello di legge e non più, come finora, solo a livello di ordinanza. L'attuazione a livello di legge di questa misura importante per via dei suoi effetti rafforza la legittimazione democratica (decisione da parte del Parlamento e referendum facoltativo) per il trattamento prudenziale delle partecipazioni estere presso banche di rilevanza sistemica.

In che modo l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e la Banca nazionale svizzera (BNS) sono state coinvolte nell'elaborazione delle misure?

La FINMA e la BNS sono state coinvolte a livello specialistico, in particolare per gli aspetti che riguardavano direttamente o indirettamente le due autorità. La competenza decisionale spettava tuttavia esclusivamente al Consiglio federale.

In che modo il settore bancario è stato coinvolto nell'elaborazione delle proposte del Consiglio federale?

Hanno avuto luogo numerosi scambi a livello specialistico su diversi argomenti con il settore bancario. Inoltre, vi sono stati anche vari contatti ad alto livello tra le autorità e UBS. Come per tutti i progetti normativi, i testi di ordinanza e di legge saranno posti in consultazione.

Le misure sono destinate solo alle banche di rilevanza sistemica o interesseranno anche altri istituti finanziari?

Le misure si concentrano sulle banche di rilevanza sistemica, che comportano rischi maggiori per l'economia svizzera e il sistema finanziario. Alcune misure riguardano però altre banche o istituti finanziari. Un buon governo d'impresa è, ad esempio, un'importante condizione fondamentale per tutti gli istituti finanziari, motivo per cui le misure in questo ambito devono essere estese anche ad altre banche. L'accento è posto sull'introduzione di un regime di responsabilità, che permette più facilmente di chiamare singole persone a rispondere delle loro azioni. L'impostazione del regime di responsabilità garantirà tuttavia che le banche più piccole e organizzate in modo semplice debbano sostenere solo un onere di attuazione minimo.

Per quanto riguarda l'intervento precoce, gli adeguamenti dovranno valere per tutte le banche. Questi intendono correggere il sistema attuale e rendere più efficace la vigilanza e i provvedimenti della FINMA. Queste modifiche sono importanti per l'intero sistema, non solo per le banche di rilevanza sistemica, poiché mirano a migliorare la vigilanza e a impedire che le banche si ritrovino in una situazione di crisi. In questo modo è possibile tutelare anche la reputazione della piazza finanziaria svizzera.

Per motivi di parità di trattamento, i nuovi strumenti di vigilanza (ad es. le sanzioni amministrative) dovranno inoltre essere applicati a tutti gli assoggettati alla vigilanza della FINMA. Nell'applicazione di questi nuovi strumenti, la FINMA terrà conto del principio di proporzionalità.

Too big to fail

Che cosa significa «too big to fail»?

Sono considerati too big to fail gli istituti finanziari che, per le loro dimensioni e connessioni con il sistema finanziario e l'economia nazionale, lo Stato non può lasciar fallire. Le misure volte a eliminare questa problematica sono intese a minimizzare i rischi e a limitare durevolmente le probabilità di future crisi finanziarie e i relativi costi, nonché a evitare il ricorso ad aiuti statali.

Che cosa sono le banche di rilevanza sistemica in Svizzera?

Sono di rilevanza sistemica i gruppi bancari e le banche il cui dissesto causerebbe notevoli danni all'economia e al sistema finanziario svizzeri. La BNS ha classificato come banche di rilevanza sistemica (SIB) nel nostro Paese quattro istituti finanziari: UBS, Postfinance, Raiffeisen, Banca cantonale di Zurigo (e fino al 2023 anche Credit Suisse). Le SIB devono rispettare requisiti prudenziali più rigorosi rispetto ad altri istituti e sono tenute a elaborare un piano di stabilizzazione e d'emergenza. Per queste banche, inoltre, la FINMA stabilisce un piano di liquidazione.

Secondo il Financial Stability Board, UBS (e fino al 2023 anche Credit Suisse) è considerata anche una banca di rilevanza sistemica globale (G-SIB).

L'attuale regolamentazione too big to fail (TBTF) non è sufficiente?

L'attuale regolamentazione TBTF comprende esigenze in materia di fondi propri e di liquidità nonché requisiti relativi ai piani di stabilizzazione e di liquidazione. Introdotta nella legge sulle banche e progressivamente sviluppata a partire dal 2012, le norme TBTF hanno rafforzato la resilienza delle banche di rilevanza sistemica. Il crollo di Credit Suisse I, nel marzo 2023, ha tuttavia evidenziato anche punti deboli della regolamentazione e la chiara necessità di un intervento volto a svilupparla e rafforzarla ulteriormente. Le esigenze in materia di fondi propri, infatti, non hanno sostanzialmente una prospettiva di lungo termine e la dotazione di fondi propri della casa madre (banca madre) è un punto critico nell'ambito dell'alienazione di partecipazioni estere. I deflussi di liquidità avevano superato per entità e rapidità tutti i valori osservati fino ad allora. Perdi più, il sostegno di liquidità messo a disposizione dalla BNS era lungi dall'essere sufficiente, ad esempio a causa della mancanza di garanzie sufficienti predisposte dalla banca. Infine, è necessario ridurre i rischi in caso di liquidazione e ampliare i piani di stabilizzazione e di liquidazione integrandovi ulteriori varianti e strumenti.

Nel peggiore degli scenari, UBS potrebbe essere liquidata?

UBS dispone di un piano di liquidazione e la FINMA verifica annualmente la capacità di risanamento e di liquidazione della banca. Nel suo precedente rapporto la FINMA ha confermato sostanzialmente la capacità di liquidazione di UBS. Inoltre, basandosi sugli insegnamenti tratti dal caso di Credit Suisse, il Consiglio federale propone adeguamenti mirati delle basi legali in materia di liquidazione. Non è possibile prevedere con certezza se, in caso di fallimento imminente, si attuerà comunque, come pianificato, la prevista strategia di liquidazione oppure se esisterà, come nel caso di Credit Suisse, un'alternativa giudicata adeguata. Tuttavia, l'obiettivo chiaro e indiscusso è che ogni banca di rilevanza sistemica, anche se attiva a livello globale, possa essere liquidata in modo ordinato in caso di emergenza. Per garantire questo obiettivo vengono ampliate le opzioni nel piano di liquidazione. Al contempo va precisato che una liquidazione rimarrà sempre l'*ultima ratio* e che è preferibile evitare una crisi attraverso la prevenzione o fronteggiarla con successo nella fase di stabilizzazione. Il Consiglio federale considera quindi le misure proposte come un pacchetto globale.

UBS è troppo grande per la Svizzera?

No. In caso di fallimento, la considerevole somma di bilancio di UBS potrebbe rappresentare un rischio per l'economia svizzera, ma questo rischio e le sue conseguenze possono essere limitati efficacemente con misure adeguate. Per questo motivo, alle banche di rilevanza sistemica si applica la regolamentazione too big to fail, oltre alle esigenze prudenziali valide per tutte le banche.

Può essere escluso in futuro un aiuto statale d'emergenza?

In linea di massima e laddove possibile va rinunciato agli aiuti statali d'emergenza. La regolamentazione too big to fail si prefigge di evitarli. In virtù della Costituzione federale e nell'interesse del Paese, al verificarsi di una crisi il Consiglio federale deve comunque poter disporre della facoltà di applicare il diritto di necessità.

La Svizzera ha bisogno di grandi banche?

La Svizzera dispone di una piazza bancaria diversificata e orientata al mercato internazionale, che produce direttamente circa il 5 per cento del valore aggiunto totale e impiega oltre 100 000 persone. Nella sua strategia per la piazza finanziaria del 2020 il Consiglio federale ha ribadito l'ambizione secondo cui la piazza finanziaria Svizzera deve rimanere uno dei centri finanziari di punta a livello internazionale ed essere anche sede di istituti finanziari attivi a livello internazionale. Il Consiglio federale conferma tale obiettivo. La regolamentazione too big to fail si prefigge di consentire alle banche di rilevanza sistemica globali di avere la loro sede principale in Svizzera, di essere competitive e, in caso di emergenza, di poter essere liquidate senza danni per l'economia e i contribuenti.

Cosa significa il pacchetto di misure del Consiglio federale per la competitività delle banche di rilevanza sistemica in Svizzera?

Le misure proposte si inseriscono nelle regolamentazioni e negli strumenti internazionali e rafforzano la competitività globale della piazza finanziaria svizzera, tenendo conto delle circostanze particolari che caratterizzano il nostro Paese in quanto importante piazza finanziaria dotata di una banca di rilevanza sistemica globale.

Le decisioni più importanti

Fondi propri

Quali sono le misure previste nell'ambito delle esigenze in materia di fondi propri?

Dalla crisi di Credit Suisse è emerso chiaramente che la capitalizzazione della casa madre (banca madre) era troppo esigua. Le perdite registrate sulle partecipazioni estere hanno ripetutamente ridotto la capitalizzazione della casa madre. In futuro, in una fase di stabilizzazione in cui può agire ancora secondo la propria responsabilità individuale, una banca di rilevanza sistemica deve poter vendere filiali estere senza conseguenze negative per la dotazione di capitale della casa madre svizzera, evitando così una liquidazione, che rimane sempre l'*ultima ratio*. La crisi di Credit Suisse ha anche confermato che un aumento di capitale in fase di crisi o di stabilizzazione è difficile e praticamente impossibile nella misura auspicata. Pertanto, per le banche di rilevanza sistemica si prevede di aumentare le esigenze in materia di fondi propri della casa madre per le filiali estere. Concretamente, il Consiglio federale propone che le banche di rilevanza sistemica dovranno in futuro dedurre integralmente il valore contabile delle filiali estere dai fondi propri di base di qualità primaria della casa madre svizzera. Questa misura sarà attuata a livello di legge e quindi approvata dal Parlamento.

È previsto inoltre un rafforzamento anche qualitativo della base di capitale delle banche e in particolare delle banche di rilevanza sistemica. Si dovrà rendere più rigoroso il trattamento

prudenziale degli attivi che non sono sufficientemente redditizi in caso di crisi (p. es. i software attivati, le attività fiscali differite) e, in particolare, delle posizioni di cui è difficile valutare il valore equo (quelle che non hanno prezzi di mercato attuali o parametri di valutazione osservabili).

Inoltre, la funzione di copertura dei rischi degli strumenti AT1 nella fase di «going concern» deve essere rafforzata prima che in una situazione di crisi la banca di rilevanza sistemica interessata raggiunga l'insolubilità incombente.

A cosa serve un aumento mirato dei fondi propri sotto forma di deduzione integrale delle partecipazioni estere dai fondi propri di base di qualità primaria della casa madre di una banca di rilevanza sistemica?

- Se una banca di rilevanza sistemica si trova in difficoltà, deve presentare un livello di capitalizzazione sufficiente da potersi stabilizzare autonomamente attraverso misure adeguate. In particolare, in una situazione di crisi le partecipazioni estere devono poter perdere valore oppure essere vendute al di sotto del valore contabile senza che ciò comporti una riduzione della base di capitale della casa madre. Questa possibilità può essere garantita soltanto con una copertura con fondi propri al 100 per cento.
- Una perdita di valore su partecipazioni comporta presso la casa madre una perdita di fondi propri di base di qualità primaria (CET1) della stessa entità. Nella regolamentazione vigente la copertura delle partecipazioni estere di UBS avviene circa al 60 per cento con fondi propri «going concern» (CET1 e AT1), ovvero circa al 45 per cento con fondi propri di base di qualità primaria.
- Le perdite vengono assorbite direttamente dai fondi propri di base di qualità primaria. Una perdita di valore su partecipazioni estere, ad esempio di 10 miliardi di dollari statunitensi, comporta quindi all'interno della casa madre di una banca di rilevanza sistemica come UBS una carenza di fondi propri di base di qualità primaria pari a 5,5 miliardi di dollari statunitensi. Questo importo viene a mancare per la copertura delle esigenze in materia di fondi propri destinata all'attività operativa della casa madre. Solo con una deduzione integrale delle partecipazioni si evita una carenza di fondi propri all'interno della casa madre, dovuta a una perdita di valore delle partecipazioni.
- La copertura integrale con fondi propri è quindi rilevante anche in caso di perdite di valore parziali su partecipazioni estere.
- Questa misura rafforza la stabilità e protegge gli investitori, la clientela, i contribuenti e l'economia da possibili rischi.

A quanto devono ammontare le esigenze in materia di fondi propri per le banche di rilevanza sistemica?

Come è già oggi il caso, per le banche di rilevanza sistemica le esigenze in materia di fondi propri dipendono da diversi fattori, in particolare dalle dimensioni e dalla quota di mercato. Questo principio, che si è dimostrato valido, dovrà essere mantenuto. Rendendo più stringenti le esigenze in materia di fondi propri per la casa madre (banca madre) si apportano miglioramenti mirati. Questa misura permetterà di innalzare il fabbisogno di fondi propri delle banche di rilevanza sistemica che hanno importanti filiali all'estero. Nel contesto attuale, la misura riguarda soprattutto UBS.

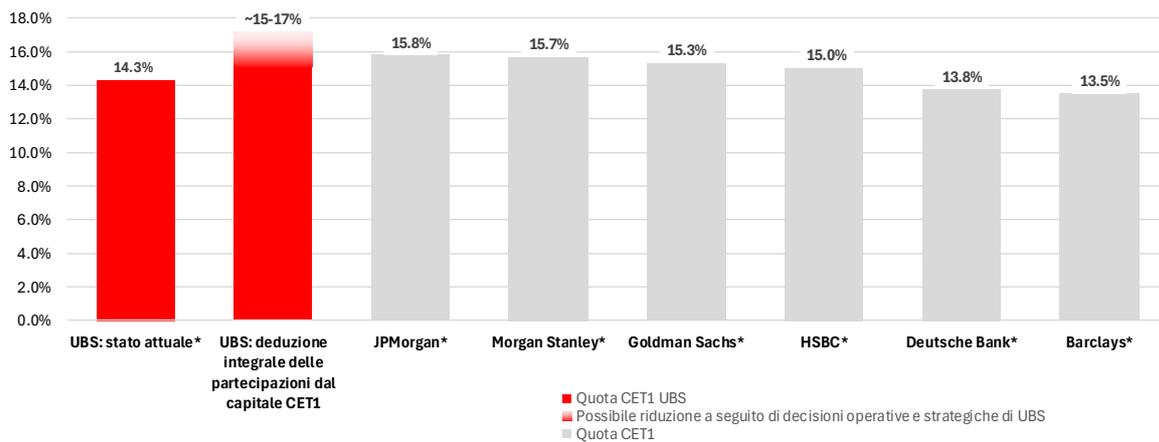
Nel confronto internazionale, le banche svizzere e segnatamente UBS presentano già oggi quote di capitale soddisfacenti. Un ulteriore aumento non le penalizzerebbe nella concorrenza internazionale?

La quota determinante dei fondi propri di base di qualità primaria (quota CET1) di UBS si situa attualmente a un livello simile a quello dei suoi concorrenti internazionali (v. grafico). Con la deduzione integrale delle partecipazioni estere dai fondi propri di base di qualità

primaria della casa madre svizzera, proposta dal Consiglio federale, e le modifiche a livello di ordinanza poste in consultazione, la quota CET1 potrebbe aumentare, in base alle strutture e ai bilanci odierni, raggiungendo un valore compreso tra il 15 e il 17 per cento. Non è possibile determinare il valore esatto poiché UBS può anch'essa influenzare sostanzialmente la quota CET1 attraverso decisioni a livello operativo e strategico. Ad esempio, con un eventuale rimpatrio di capitale proveniente dalle filiali estere o il mantenimento di riserve già costituite potrebbe ridurre il fabbisogno di capitale supplementare richiesto¹.

Quote di fondi propri di base nel confronto internazionale

Secondo le stime attuali, con l'attuazione di tutte le misure presentate dal Consiglio federale, la quota di fondi propri di base di qualità primaria (capitale CET1) di UBS si situerebbe leggermente al di sopra di quella di altre grandi banche attive a livello internazionale. Si lascerebbe inoltre influenzare in parte dalle decisioni prese a livello di direzione.



Fonte: DFF

* Stato al 4° trimestre 2024

UBS è una banca ben organizzata con una buona direzione. Perché è necessario rafforzare le esigenze in materia di fondi propri?

Con la sua misura, il Consiglio federale prende precauzioni per il futuro e non valuta quindi né il modello aziendale né la direzione delle banche di rilevanza sistemica interessate.

La misura è stata criticata anche per il fatto che l'introduzione di esigenze più stringenti per la casa madre comporta un adempimento eccessivo delle esigenze a livello del gruppo.

Esigenze più elevate da soddisfare all'estero e interconnessioni all'interno del gruppo possono condurre a una dotazione di capitale di UBS Group SA tale da superare le esigenze applicabili a quest'ultima in un'ottica consolidata. La regolamentazione svizzera impone alle unità svizzere le stesse esigenze in materia di fondi propri previste per il gruppo consolidato. Il fatto che le esigenze imposte al gruppo consolidato non siano sufficienti a coprire il fabbisogno di capitale di tutte le unità svizzere ed estere non è quindi riconducibile a esigenze eccessivamente elevate imposte alla casa madre (banca madre). Le ragioni sono piuttosto da ricercarsi nella struttura del gruppo, nelle relative interconnessioni finanziarie (ad es. in termini di crediti) all'interno del gruppo, che non sono determinanti in un'ottica consolidata, come pure eventualmente nelle esigenze più elevate in materia di fondi propri previste all'estero. La regolamentazione svizzera può influire solo sulle esigenze applicabili alle unità svizzere. Le esigenze da soddisfare all'estero vengono stabilite da autorità di regolamentazione estere, mentre le interconnessioni all'interno del gruppo da UBS.

¹ Il pagamento dei dividendi straordinari a UBS Group SA riduce il relativo finanziamento con fondi di terzi («double leverage»), a condizione che l'importo non venga successivamente distribuito agli azionisti. Ciò aumenta la dotazione di fondi propri del gruppo e con essa anche la quota CET1 del gruppo.

In passato, la regolamentazione svizzera ha compensato le esigenze più elevate all'estero e le interconnessioni all'interno del gruppo imponendo esigenze meno restrittive alla casa madre (banca madre) e consentendo che le partecipazioni alle filiali potessero essere finanziate in parte con capitale di terzi. I rischi che ne derivano dovranno quindi essere evitati in maniera più coerente, tenendo conto delle raccomandazioni della Commissione parlamentare d'inchiesta (CPI).

In che misura aumenteranno le esigenze in materia di fondi propri di UBS se venisse introdotta la misura proposta dal Consiglio federale concernente la copertura integrale delle partecipazioni estere con fondi propri della casa madre?

Secondo stime approssimative delle autorità, basate su dati pubblici disponibili e sulla situazione di partenza a fine 2024, le misure previste e le modifiche di ordinanza aumenteranno i necessari fondi «going concern» (CET1 e AT1) della casa madre di UBS (UBS SA) di circa 18 miliardi di dollari statunitensi. Al contempo, le misure comporteranno un miglioramento della qualità del capitale, vale a dire che l'aumento dei necessari fondi «going concern» dovrà essere garantito con fondi propri di base di qualità primaria dell'ordine di circa 26 miliardi di dollari statunitensi, mentre il volume di AT1 potrà essere ridotto di circa 8 miliardi di dollari statunitensi, che di conseguenza non dovrà più essere remunerato. L'ammontare aggiuntivo dei fondi propri di base di qualità primaria che UBS dovrà procurarsi per adempiere le aumentate esigenze dipenderà dalle decisioni dei dirigenti di UBS. Queste stime si fondano su dati retrospettivi per il 2024 e valgono, inoltre, solo nell'ipotesi che i saldi di bilancio e gli attivi ponderati in funzione del rischio non subiscano variazioni, le partecipazioni non presentino adeguamenti di valore, il cuscinetto volontario relativo alla gestione non venga modificato, non si verifichino altri rimpatri di capitale o adeguamenti strutturali, i corsi di cambio rilevanti non siano soggetti a variazioni e non vi siano altri adeguamenti delle esigenze prudenziali.

A quanto ammontano i costi del fabbisogno di fondi propri supplementare di UBS?

Un fabbisogno di capitale supplementare non è equiparabile a costi supplementari². Il costo del capitale complessivo sotto forma di capitale di terzi e capitale proprio può tuttavia aumentare considerato che gli investitori si aspettano un rendimento maggiore sul capitale proprio che sul capitale di terzi sostituito. È difficile effettuare una stima precisa poiché l'aumento del capitale proprio riduce anche i rischi e, con essi, i costi. Inoltre, vi sono numerosi fattori e ipotesi che incidono sull'analisi globale. Anche i ricavi sul capitale proprio diventano più stabili, il che dovrebbe ridurre in aggiunta i rendimenti attesi dagli azionisti. A questo proposito, il Dipartimento federale delle finanze ha commissionato due perizie esterne che sono state pubblicate con i parametri di riferimento della prevista modifica di legge. Secondo la perizia del professor Zimmermann, un aumento dei fondi propri di base di qualità primaria dell'ordine di 20 miliardi di dollari statunitensi, ad esempio, dovrebbe far incrementare di circa 640 milioni di dollari statunitensi all'anno i costi medi del capitale complessivo di UBS. Sulla base di dati pubblici attualmente disponibili, la perizia di Alvarez & Marsal stima ulteriori costi del capitale complessivo dell'ordine di 0,8–1,3 miliardi di dollari statunitensi a fronte di un fabbisogno di capitale proprio stimato a 14,7–23,3 miliardi di dollari statunitensi. I costi stimati nella perizia di Alvarez & Marsal sono più alti poiché non considerano la suddetta riduzione dei rischi derivante dall'aumento del capitale proprio e i possibili risparmi sui costi.

UBS può ancora crescere all'estero?

La crescita all'estero rimarrà possibile, ma in futuro gli aumenti di valore delle filiali estere o l'acquisizione di altre filiali estere dovranno essere finanziati integralmente mediante fondi

² Maggiori costi economici del capitale non sono equiparabili a un utile annuo inferiore di UBS. Il calcolo dei costi del capitale tiene conto dei rendimenti attesi dagli azionisti che non incidono sul conto economico.

propri e non potranno più essere finanziati in parte attraverso capitale di terzi a carico della casa madre.

Nell'esame delle opzioni praticabili, la valutazione conservativa delle partecipazioni estere è stata considerata quale alternativa adeguata alla deduzione integrale?

Sì. Un metodo di valutazione conservativo andrebbe a completare una copertura parziale delle partecipazioni estere con fondi propri e, al contempo, ridurre il fabbisogno di capitale della casa madre. Con una valutazione più bassa, il potenziale di perdita massimo sarebbe minore, ma nel momento in cui si verificano perdite di valore, il problema della prociclicità delle variazioni di valutazione sulla quota CET1 continuerebbe a persistere.

Infatti, se le esigenze in materia di fondi propri restano invariate, ogni perdita di valore di 1 dollaro statunitense registrata sulla valutazione delle partecipazioni estere continuerebbe a generare una carenza di fondi propri di base di qualità primaria nella casa madre pari a 0,55 dollari statunitensi. Anche con un disciplinamento prudenziale del metodo di valutazione conservativo i fondi propri della casa madre necessari a coprire tali perdite di valore non sarebbero più disponibili per la copertura dei rischi derivanti dall'attività operativa propria della casa madre.

Nell'esame delle opzioni praticabili, la limitazione dell'«investment banking» o la diversificazione delle esigenze di capitale per le attività di «wealth management» e «investment banking» sono state considerate quali alternative adeguate alla deduzione integrale?

Sì, queste varianti sono state esaminate. L'importanza che l'«investment banking» rappresenta nel modello aziendale di una banca è una decisione commerciale e non dovrebbe essere prescritta dal legislatore. Le esigenze generali in materia di capitale per l'attività con la clientela tengono già conto del profilo di rischio specifico delle diverse attività di una banca.

Inoltre, poiché i rischi di una filiale non si limitano all'«investment banking», un trattamento diverso per le attività di «wealth management» e quelle di «investment banking» appare una soluzione poco convincente. Anche nel «wealth management» non è garantito che un portafoglio possa essere venduto durante una crisi senza subire perdite di valore significative. Ciò è specialmente il caso in una crisi di fiducia o se un portafoglio deve essere venduto a causa della redditività negativa in un contesto economico sfavorevole. Inoltre, sarebbe praticamente impossibile vendere un portafoglio gestito dal «wealth management» e soggetto a procedimenti legali, come cause fiscali, cause intentate per violazioni di sanzioni o casi di riciclaggio di denaro.

A ciò si aggiunge che la delimitazione tra «investment banking» e «wealth management» potrebbe rivelarsi una soluzione complessa da adottare e difficile da verificare per la FINMA.

Perché invece di una copertura integrale con fondi propri delle partecipazioni estere nella casa madre (100 %) non è stato proposto un aumento, ad esempio, all'80 per cento (dagli attuali 45 %) dei fondi propri di base di qualità primaria?

Questa possibilità garantirebbe, in caso di crisi, la disponibilità di una quantità di fondi propri più elevata per assorbire eventuali perdite di valore su partecipazioni estere a livello di casa madre e contribuirebbe pertanto anche a ridurre i rischi. Tuttavia, le variazioni nelle valutazioni continuerebbero a riflettersi nei fondi propri prudenziali della casa madre. Con un regime delle deduzioni dell'80 per cento, una perdita sulle valutazioni delle partecipazioni estere di UBS SA di, ad esempio, 10 miliardi dollari statunitensi comporterebbe comunque all'interno della casa madre una carenza di 2 miliardi dollari statunitensi di fondi propri di base di qualità primaria. Il problema legato alle perdite di capitale proprio nella casa madre a seguito della vendita di una filiale estera può essere risolto sistematicamente solo con una copertura integrale.

È stata esaminata la possibilità di dedurre in parte l'intero valore contabile delle filiali estere anche dalle obbligazioni AT1 o dalle obbligazioni soggette a «bail-in»?

Queste possibilità sono state esaminate. L'obiettivo della misura è far sì che le rettifiche di valore delle filiali estere durante il normale andamento degli affari non si ripercuotano sulla dotazione di capitale prudenziale della casa madre. Le perdite di valore sugli attivi (comprese le partecipazioni) riducono sempre i fondi propri di base di qualità primaria CET1. Soltanto una deduzione di tali voci dal capitale CET1 esplica un effetto stabilizzante. Le obbligazioni AT1 non sono in grado di assorbire le perdite durante il normale andamento degli affari e lo sono solo in misura limitata nella fase di stabilizzazione. Le obbligazioni soggette a «bail-in» non sono nemmeno disponibili durante il normale andamento degli affari per assorbire le perdite, ma solo nel contesto di un eventuale risanamento. Un riorientamento strategico responsabile nella fase di stabilizzazione di una crisi senza incidenza sulla quota di fondi propri di base di qualità primaria della casa madre non permetterebbe però la copertura con obbligazioni AT1 e obbligazioni soggette a «bail-in».

Cosa intende il Consiglio federale con adeguati termini transitori, come indicato nel parametro di riferimento della misura 15?

Idealmente, la necessaria costituzione di capitale dovrà avvenire senza l'acquisizione di capitale da parte di terzi, senza una limitazione eccessiva della crescita organica e senza una riduzione sproporzionata dei dividendi. Dal punto di vista delle autorità, allo stato attuale questo obiettivo potrebbe essere raggiunto con un periodo di transizione sufficientemente lungo, ad esempio con un termine di almeno sei a otto anni a decorrere dall'entrata in vigore della nuova regolamentazione.

Le misure sono mirate?

Il Consiglio federale rinuncia a un aumento generale delle esigenze in materia di capitale per le banche di rilevanza sistemica o a un inasprimento della componente progressiva e limita la deduzione integrale del capitale alle partecipazioni estere. Un aumento generale delle esigenze in materia di capitale avrebbe interessato tutte le banche di rilevanza sistemica e le attività dell'intero gruppo, ma la misura si focalizza sulle attività e sulla futura crescita nelle filiali estere e rafforza pertanto la resilienza finanziaria della casa madre.

Le nuove disposizioni sui fondi propri comporteranno un aumento del costo dei crediti per le PMI svizzere?

Nell'ambito della misura relativa alla copertura delle partecipazioni nelle filiali estere, l'eventuale aumento dei costi di finanziamento interessa l'attività contabilizzata nelle filiali estere e potrebbe quindi rendere quest'attività più costosa (prevalentemente negli Stati Uniti). Per contro, le esigenze in materia di fondi propri per le operazioni creditizie in Svizzera non subiranno variazioni. In caso di ripartizione dei maggiori costi di finanziamento in base al principio di causalità, come è consuetudine nel settore bancario, in linea di principio il costo dei crediti nelle operazioni creditizie in Svizzera non dovrebbe aumentare.

Perché a livello di ordinanza sono necessarie ulteriori misure in materia di capitale in aggiunta alla misura relativa alle partecipazioni estere della casa madre?

I due progetti risolvono problematiche differenti e hanno effetti diversi sugli enti giuridici interessati. Le esigenze supplementari in materia di fondi propri non sono cumulative. I fondi propri di cui UBS ha bisogno a livello di gruppo per adempiere le esigenze più stringenti in materia di fondi propri derivanti dal progetto di ordinanza coprono già una parte dei fondi propri necessari per la copertura delle partecipazioni estere nella casa madre svizzera.

Se non ci fossero stati la fase introduttiva («phase-in) e il filtro prudenziale e se Credit Suisse avesse di conseguenza costituito più capitale, la banca avrebbe superato la crisi?

Senza il filtro prudenziale e senza la fase introduttiva della ponderazione in funzione del rischio per le partecipazioni, Credit Suisse avrebbe dovuto costituire più fondi propri già in precedenza. Anche in tal caso, attraverso la copertura, solo parziale, delle filiali con fondi propri della casa madre, i fondi propri della casa madre di Credit Suisse avrebbero subito un netto calo a causa delle perdite di valore sulle partecipazioni. Le possibilità di stabilizzazione sarebbero rimaste fortemente limitate e avrebbero pertanto evitato che, ad esempio, le partecipazioni estere potessero essere cedute senza ripercussioni negative sulla dotazione di capitale della casa madre.

Liquidità

Quale misura è prevista per la dotazione di liquidità propria delle banche?

Dal 1° gennaio 2024 le banche di rilevanza sistemica in Svizzera devono detenere cuscinetti di liquidità supplementari disciplinati dalla legge (cosiddette esigenze in materia di liquidità TBTF). Per le banche di rilevanza sistemica, la misura che consiste nel rafforzamento della dotazione di liquidità propria delle banche a titolo di prima linea di difesa è dunque già attuata. L'efficacia delle nuove disposizioni dovrà essere verificata entro la fine del 2026. Nei presenti parametri di riferimento non è quindi prevista alcuna modifica.

È previsto un aumento del sostegno di liquidità della Banca nazionale svizzera (BNS)?

Affinché in una situazione di crisi le banche siano meglio preparate per ottenere un sostegno di liquidità dalle banche centrali, si introduce un requisito per la predisposizione di garanzie da parte delle banche. Per le banche di rilevanza sistemica, tale misura è collegata a un'esigenza quantitativa minima. Per le altre banche, vengono sancite a livello prudenziale esclusivamente esigenze qualitative. Inoltre, per il trasferimento di garanzie dalle banche alla BNS vengono elaborate semplificazioni normative per ottimizzare l'efficienza dei processi ed eliminare così gli ostacoli che impediscono tale trasferimento. Queste semplificazioni intendono ampliare il volume del sostegno di liquidità concesso dalla BNS, ma non cambiano nulla al fatto che l'utilizzo di valori patrimoniali come garanzie per l'ottenimento di liquidità delle banche centrali presuppone lavori preparatori.

Temendo che una concessione di liquidità possa essere resa nota sul mercato in un momento poco adatto e possa essere interpretata come debolezza dal mercato stesso e dai depositanti e quindi intensificare la crisi, le banche esitano a richiedere un sostegno di liquidità alle banche centrali per evitare il fenomeno della stigmatizzazione. Sono previste misure adeguate per contrastare questi timori?

Per ridurre il problema della stigmatizzazione in caso di utilizzo delle linee di liquidità delle banche centrali, anche se questo fenomeno non può essere del tutto estirpato, per le banche viene introdotto un differimento della pubblicazione di una comunicazione *ad hoc* (differimento della comunicazione) relativa all'ottenimento di liquidità tramite una banca centrale.

Il Consiglio federale ha presentato al Parlamento per approvazione già nel 2023 un progetto concernente l'introduzione di una garanzia statale della liquidità (cosiddetto «public liquidity backstop», PLB) per banche di rilevanza sistemica. Rimane l'unico intervento in tal senso?

Sì. Non sono state identificate misure che esulano da tale disegno di legge. Un'estensione del PLB a banche che non hanno rilevanza sistemica non è considerata opportuna. Le relative deliberazioni parlamentari sono al momento sospese.

Che cosa si intende per «public liquidity backstop» (PLB)?

Il PLB è una garanzia statale della liquidità che fa parte degli strumenti standard utilizzati in caso di crisi bancarie. A questo strumento si ricorre quando i fondi liquidi propri di una banca non sono più sufficienti ad adempiere gli impegni finanziari e quando è esaurita la possibilità della banca centrale di fornire un sostegno alla liquidità a fronte di sufficienti garanzie. In questi casi, la concessione di un PLB (terza linea di difesa) permette alla banca centrale di approvvigionare la banca interessata, nel quadro di un risanamento, con ulteriori fondi liquidi garantiti dallo Stato. L'importo della garanzia viene stabilito caso per caso.

I prelievi a breve termine di averi verranno limitati in futuro?

No. Questa misura costituirebbe un'ingerenza eccessiva nella libertà di prelievo dei clienti e nel modello di attività delle banche. I depositanti non devono essere legati a una banca per mezzo di una regolamentazione e quindi correre un rischio che non intendono assumersi liberamente. L'introduzione di restrizioni di prelievo può inoltre indurre i clienti a diffidare maggiormente della banca in caso di crisi e ad anticipare il ritiro dei depositi, con il possibile effetto di aggravare ulteriormente la crisi.

In che misura si mira a introdurre una legge sui titoli di credito coperti (cosiddetta legge sui «covered bond») per la diversificazione delle fonti di finanziamento?

Una legge sui «covered bond» può sostanzialmente comportare vantaggi per l'ottenimento di liquidità di singole banche. Tuttavia, questi vantaggi e i possibili svantaggi potranno essere valutati in maniera approfondita soltanto in un secondo momento, segnatamente quando le misure per il rafforzamento della dotazione di liquidità verranno attuate attraverso il «lender of last resort» e il «public liquidity backstop» e le relative ripercussioni emergeranno in modo più chiaro.

Stabilizzazione e liquidazione***Quali cambiamenti intende raggiungere il Consiglio federale nell'ambito della stabilizzazione di una banca di rilevanza sistemica?***

Si prevede di rafforzare la capacità delle banche di rilevanza sistemica di stabilizzarsi autonomamente in caso di crisi e quindi di ridurre ulteriormente la probabilità che sorga un rischio d'insolvenza. A tal fine, si intende rafforzare i requisiti giuridici relativi al piano di stabilizzazione, in particolare per quanto riguarda la portata e la fattibilità delle misure di stabilizzazione. È inoltre prevista la creazione di una base giuridica per la FINMA che le consenta di ordinare misure (in particolare mediante supplementi in materia di fondi «going concern» e di liquidità) per l'eliminazione di eventuali carenze).

Quali cambiamenti intende raggiungere il Consiglio federale nell'ambito della liquidazione di una banca di rilevanza sistemica?

Come emerso dall'analisi degli avvenimenti di Credit Suisse, ai fini della liquidazione di una banca di rilevanza sistemica i rischi giuridici e di attuazione devono essere ridotti ulteriormente. Concretamente, occorre ampliare le opzioni disponibili adattandole ai diversi scenari di crisi. Per gli strumenti esistenti occorre inoltre rafforzare la certezza del diritto. Come anche chiesto dalla Commissione parlamentare d'inchiesta, l'interdipendenza internazionale di una banca di rilevanza sistemica dovrà infine essere maggiormente considerata nelle basi giuridiche del piano di liquidazione, migliorando così la capacità di liquidazione.

Governo d'impresa

Come si può assicurare che in futuro non solo gli istituti, ma anche gli individui, siano maggiormente chiamati a rispondere per cattiva gestione?

Oggi la FINMA ha già la competenza di vietare l'esercizio della professione e dell'attività oppure di ordinare una revoca del mandato per mancata garanzia di un'attività irreprensibile o altre misure nei confronti di singole persone. Tuttavia, nella prassi di vigilanza è difficile fornire prove concrete che un individuo abbia violato le regole. Singole giurisdizioni hanno sviluppato a livello internazionale approcci volti a rafforzare la responsabilità delle persone fisiche all'origine diretta di un'irregolarità (Regno Unito, Hong Kong, Singapore, Irlanda). Il Consiglio federale propone di introdurre un regime di responsabilità e di sancirlo a livello di legge come requisito organizzativo esplicito per tutte le banche. Questo regime attribuisce chiare responsabilità alle persone responsabili ai più alti livelli dirigenziali e permette alla banca stessa o alla FINMA di chiamare più facilmente tali persone a rispondere per violazioni degli obblighi.

Come si differenzia il previsto regime di responsabilità dal «senior managers regime» del Regno Unito?

Il concetto di «senior managers regime» proviene dal Regno Unito. Gli istituti e le autorità di vigilanza interessati ritengono generalmente onerose l'attuazione e la gestione del regime britannico, anche perché interessa molte persone di un'organizzazione. Il regime di responsabilità svizzero proposto per le banche presenta parallelismi concettuali, ma sarà meno oneroso.

Perché il regime di responsabilità si applica anche alle banche senza rilevanza sistemica?

Dall'analisi effettuata a seguito della pubblicazione del rapporto del Consiglio federale sulla stabilità delle banche è emerso che nel caso delle banche senza rilevanza sistemica si verifica il caso che le responsabilità siano insufficientemente attribuite, il che impedisce di dimostrare e sanzionare eventuali comportamenti scorretti. L'obiettivo della misura è quindi anche stabilire per le banche senza rilevanza sistemica uno standard minimo appropriato che fornisca un notevole sostegno al buon governo d'impresa. Attualmente la maggior parte di tali banche dispone di un governo d'impresa adeguato. Di conseguenza, è necessario solo un adeguamento minimo.

Bonus

Quali misure saranno adottate nell'ambito delle retribuzioni variabili?

I sistemi di retribuzione non possono incentivare i collaboratori ad assumere rischi eccessivi e pregiudicare al lungo termine il rispetto di norme prudenziali, in particolare in materia di fondi propri e liquidità.

Le modifiche legislative previste si ripercuotono in modo particolare sulle componenti variabili delle retribuzioni («bonus»), che non potranno essere versate, ad esempio, se vanno a discapito di una dotazione di fondi propri solida. Nel quadro della concezione del sistema di retribuzione, tutte le banche devono attenersi a principi essenziali che garantiscono tale obiettivo. Alle banche di rilevanza sistemica si applicano norme più ampie, in quanto presentano rischi più elevati per l'economia svizzera e il sistema finanziario.

È possibile ridurre o sopprimere componenti retributive non ancora versate in caso di cattiva gestione?

Sì. Il sistema di retribuzione delle banche di rilevanza sistemica deve prevedere che le componenti variabili delle retribuzioni vengano almeno in parte differite. In caso di cattiva gestione, queste componenti retributive differite o sospese devono essere ridotte o soppresse dalla banca o su ordine della FINMA.

In caso di cattiva gestione, sarà possibile richiedere la restituzione delle componenti retributive già versate («clawback»)?

Sì. Il Consiglio federale propone di introdurre clausole di restituzione efficaci sulla base delle quali si possa richiedere la restituzione delle componenti retributive già erogate.

Perché i parametri di riferimento non prevedono una limitazione delle retribuzioni variabili (bonus)?

Non si ritiene opportuno limitare o vietare le retribuzioni variabili. Studi scientifici mostrano svantaggi significativi in questo senso: un effetto collaterale che si osserva è, ad esempio, l'aumento dei salari fissi. In questo modo aumentano i costi fissi dell'impresa, il che riduce la possibilità di ridurre i costi, in particolare in tempi di crisi.

Collaborazione tra le autorità in caso di crisi

Come si intende migliorare la collaborazione tra le autorità nel caso in cui una banca di rilevanza sistemica si trovasse in difficoltà?

In linea di massima, le attuali responsabilità e competenze delle tre autorità devono essere mantenute. I ruoli e le responsabilità dovranno essere precisati, mentre la collaborazione e i processi decisionali tra FINMA, BNS e DFF dovranno essere disciplinati in modo più chiaro. In quest'ottica, si dovrà tenere conto anche dei risultati della CPI.

Modifiche relative alle competenze della FINMA

Quali saranno le nuove competenze della FINMA?

La FINMA deve, da un lato, poter intervenire in maniera più semplice in diversi settori attraverso requisiti espliciti disciplinati a livello di legge. Dall'altro, con un'estensione degli strumenti a disposizione (p. es. nell'ambito del governo d'impresa, a scopo di intervento precoce o mediante penalità di mora [«periodic penalty payments»]) deve potersi imporre più efficacemente. La FINMA riceve inoltre la competenza di infliggere multe nei confronti di persone giuridiche.

Finora la FINMA non ha potuto infliggere multe nei confronti di istituti finanziari che commettono infrazioni. Perché ora sarà possibile?

Le sanzioni amministrative pecuniarie (multe) non rappresentano l'elemento centrale degli strumenti too big to fail, ma contribuiscono al rafforzamento della vigilanza e, a livello internazionale, rientrano tra gli strumenti standard. Le multe vengono inoltre percepite dall'opinione pubblica come un segnale dell'esistenza di gravi lacune all'interno di un istituto finanziario. La prevista pubblicazione delle multe ha quindi anche un effetto preventivo.

La FINMA riceverà inoltre anche la competenza di infliggere penalità di mora con cui potrà ordinare, dopo una decisione esecutoria, il pagamento periodico di una determinata somma fino al ripristino della situazione conforme da parte dell'istituto. Lo strumento non costituisce una sanzione, bensì una misura di esecuzione contro persone giuridiche.

Perché si rinuncia all'inflizione di multe alle persone fisiche?

Le multe amministrative nei confronti di individui comportano il rischio di compromettere gli accertamenti delle autorità di vigilanza nei procedimenti di «enforcement» e quindi di

indebolire l'efficacia della vigilanza. La FINMA dispone già di strumenti sanzionatori che hanno un effetto incisivo sui singoli individui, come il divieto di esercizio della professione e dell'attività, la revoca della garanzia di attività irreprensibile o la confisca degli utili acquisiti illecitamente.

Modifica della legge federale sull'imposta preventiva (Strumenti too big to fail)

Per quale motivo gli interessi degli strumenti too big to fail (TBTF) sono esclusi dall'imposta preventiva?

Oggi le banche attive in Svizzera hanno la possibilità di emettere determinati prestiti che, in caso di rischio d'insolvenza, possono essere cancellati o convertiti in capitale proprio (cosiddetti strumenti TBTF). Gli strumenti TBTF rafforzano la stabilità della piazza finanziaria, aumentando la quota di fondi propri delle banche. Affinché siano efficaci, è fondamentale che siano emessi in Svizzera. In questo caso il diritto fiscale rappresenta un ostacolo poiché sugli interessi così corrisposti viene prelevata l'imposta preventiva. Per rimediare a questo svantaggio, detti strumenti TBTF sono esclusi dall'imposta preventiva. In questo modo si garantisce che le banche possano continuare a emettere gli strumenti TBTF dalla Svizzera a condizioni competitive. Si tratta di un aspetto cruciale, poiché in caso di possibilità insufficienti di acquisire mezzi finanziari potrebbero risultare ripercussioni negative sulla stabilità finanziaria.

Che cosa succede se le disposizioni derogatorie non vengono più prorogate?

Le vigenti disposizioni derogatorie nell'ambito dell'imposta preventiva per gli interessi derivanti da strumenti too big to fail (TBTF) scadranno alla fine del 2026. Gli interessi corrisposti per gli strumenti TBTF emessi dopo questa data verrebbero quindi assoggettati all'imposta preventiva.

Perché le disposizioni derogatorie devono essere prorogate temporaneamente fino al 31 dicembre 2031?

Nel suo rapporto del 10 aprile 2024 sulla stabilità delle banche, il Consiglio federale si esprime a favore di una proroga temporanea delle disposizioni derogatorie (misura 21) contenute nella legge federale sull'imposta preventiva. Tuttavia, dal momento che il pacchetto di misure legislative previsto in tale rapporto non potrà entrare in vigore entro il 1° gennaio 2027, con il progetto di modifica della legge federale sull'imposta preventiva il Consiglio federale intende ora prorogare temporaneamente le disposizioni derogatorie concernenti l'imposta preventiva fino al 31 dicembre 2031. L'obiettivo è evitare che si crei un vuoto legislativo tra il 1° gennaio 2027 e l'entrata in vigore del pacchetto di misure legislative previste per la stabilità delle banche. Nel contempo, la proroga temporanea proposta consente al legislatore di valutare in modo conclusivo questa misura nel contesto dell'intero pacchetto di misure definite nel rapporto del Consiglio federale sulla stabilità delle banche.

Fasi successive

Perché non si svolge una consultazione sui parametri di riferimento per le previste modifiche di legge, come è invece il caso per gli adeguamenti delle ordinanze?

Le consultazioni si svolgono soltanto per progetti concreti di leggi o di ordinanze. Per quanto riguarda i parametri di riferimento, nei prossimi mesi sono previsti scambi con il settore interessato. Tuttavia, la procedura formale di consultazione pubblica sarà indetta solo una

volta elaborati i progetti di legge concreti, che dovrebbero essere disponibili nel primo semestre del 2026.

Qual è il calendario?

La consultazione relativa alle **modifiche a livello di ordinanza** proposte terminerà a settembre 2025. Successivamente, il Consiglio federale può approvare tali modifiche. L'entrata in vigore è prevista al più presto a inizio 2027.

Per quanto riguarda la **modifica di legge relativa alla copertura** delle partecipazioni estere **con fondi propri** della casa madre svizzera:

- autunno 2025: progetto da porre in consultazione elaborato sulla base dei parametri di riferimento pubblicati a giugno 2025
- primo semestre 2026: messaggio del Consiglio federale al Parlamento
- presumibilmente secondo semestre 2026: deliberazioni sul disegno di legge in entrambe le Camere
- al più presto inizio 2028: entrata in vigore
-

Per quanto riguarda le **altre modifiche di legge**:

- primo semestre 2026: progetto da porre in consultazione elaborato sulla base dei parametri di riferimento pubblicati a giugno 2025
- primo semestre 2027: messaggio del Consiglio federale al Parlamento
- presumibilmente 2027: deliberazioni sul disegno di legge in entrambe le Camere
- 2028/2029: entrata in vigore