

08.077

**Messaggio
concernente un pacchetto di misure per rafforzare
il sistema finanziario svizzero**

del 5 novembre 2008

Onorevoli presidenti e consiglieri,

vi sottoponiamo per approvazione il messaggio concernente un pacchetto di misure per rafforzare il sistema finanziario svizzero nonché il disegno di un decreto federale concernente un credito per la ricapitalizzazione di UBS SA.

Gradite, onorevoli presidenti e consiglieri, l'espressione della nostra alta considerazione.

5 novembre 2008

In nome del Consiglio federale svizzero:

Il presidente della Confederazione, Pascal Couchepin
La cancelliera della Confederazione, Corina Casanova

Compendio

Il 15 ottobre 2008 il Consiglio federale, la Banca nazionale svizzera (BNS) e la Commissione federale delle banche (CFB) hanno adottato un pacchetto di misure per stabilizzare il sistema finanziario svizzero e per rafforzare durevolmente la fiducia nei confronti del mercato finanziario svizzero.

Il pacchetto si è reso necessario perché la crisi finanziaria persistente scoppiata a fine estate 2007 sul mercato immobiliare statunitense si è fortemente acuita da metà settembre 2008, coinvolgendo anche Stati i cui mercati immobiliari non presentavano segni di surriscaldamento. La crisi finanziaria ha reso necessaria l'adozione di pacchetti di misure statali di dimensioni storiche per stabilizzare il sistema finanziario e per salvare singoli istituti finanziari non soltanto negli USA, ma praticamente in tutti gli Stati europei, come pure in altri Stati industrializzati di un certo peso economico. Dallo scoppio della crisi le principali banche di emissione hanno inoltre dovuto garantire l'approvvigionamento in liquidità tramite misure di vasta portata convenute a livello internazionale perché la persistenza della perdita di fiducia aveva determinato un prosciugamento del mercato monetario interbancario.

In Svizzera, le turbolenze sui mercati finanziari globali si sono principalmente ripercosse sulle due grandi banche fortemente impegnate sul mercato statunitense. Le altre banche svizzere sono state toccate dalla crisi in misura molto minore e soltanto per canali indiretti. Per quanto riguarda le grandi banche svizzere, UBS SA, nonostante la sua capitalizzazione superiore alla media internazionale, è stata maggiormente colpita di Credit Suisse. La vulnerabilità di UBS SA si è manifestata verso la fine del terzo trimestre del 2008 attraverso un peggioramento della situazione a livello di liquidità, un accresciuto ritiro di averi di clienti, un'evoluzione ancora insoddisfacente dei redditi e un'esposizione ulteriormente forte e problematica in attivi illiquidi nonostante le contromisure adottate. In considerazione della vulnerabilità di UBS SA non si poteva escludere un inasprimento della crisi di fiducia in cui versava la banca se la crisi dei mercati fosse ulteriormente peggiorata. Ciò avrebbe pesato gravemente sul sistema finanziario svizzero e sull'intera economia svizzera.

Le grandi banche sono d'importanza sistemica per l'economia svizzera. La loro quota di mercato interno del credito è del 35 per cento. Nell'ambito degli investimenti la loro quota di mercato è analoga. Inoltre un terzo degli impegni sul mercato interbancario svizzero compete alla sola UBS SA. In caso di default di una grande banca, le economie domestiche e le imprese non sarebbero più in grado di effettuare i loro pagamenti correnti e i loro investimenti a causa del blocco dei loro conti e dell'interruzione dei loro rapporti di credito. La garanzia dei depositi potrebbe neutralizzare solo condizionatamente queste ripercussioni negative perché il limite superiore di 4 miliardi stabilito dalla legge copre appena una piccola parte dei depositi privilegiati detenuti presso UBS SA. Il crollo di una grande banca pregiudicherebbe perlomeno a breve termine l'approvvigionamento in liquidità e destabilizzerebbe il sistema dei pagamenti della Svizzera. Attraverso il mercato interbancario anche le altre banche svizzere subirebbero ingenti perdite sui loro crediti nei

confronti di UBS SA. Le conseguenze economiche sarebbero quindi gravi per l'intera economia. Secondo studi internazionali, il crollo di una grande banca dell'ordine di grandezza di UBS SA potrebbe provocare a breve termine costi per l'economia compresi tra il 15 per cento e il 30 per cento del PIL (tra 75 e 150 mia. di franchi). La perdita di crescita sul lungo termine viene addirittura stimata tra il 60 per cento e il 300 per cento del PIL (tra 300 e 1500 mia. di franchi).

Di fronte a questa situazione, il Consiglio federale, la BNS e la CFB hanno elaborato un pacchetto di misure, al cui centro è stata posta la stabilizzazione di UBS SA. L'obiettivo è di garantire durevolmente la funzionalità dell'intero sistema finanziario svizzero. Il Consiglio federale ha deciso simultaneamente di potenziare immediatamente la protezione dei depositanti. Questo pacchetto è accompagnato da misure di regolazione e di vigilanza del sistema di remunerazione mediante un complemento della revisione in corso del diritto della società anonima, nonché di provvedimenti della CFB specifici al settore finanziario in generale e a UBS SA in particolare. Inoltre la CFB emanerà già nel novembre 2008 prescrizioni più severe in materia di fondi propri nei confronti di entrambe le grandi banche. Nella primavera del 2009 il Consiglio federale intende inoltre sottoporre al Parlamento una riforma completa del sistema di garanzia dei depositi. Il Consiglio federale si è infine dichiarato disposto a garantire se del caso nuovi impegni bancari a medio termine delle banche svizzere sul mercato dei capitali.

Il pacchetto svizzero di misure interviene quindi laddove si situano i principali problemi del sistema finanziario svizzero, ma al tempo stesso coincide con il piano di azione degli Stati del G7 per quanto riguarda i suoi punti principali: le misure sono destinate a sostenere un istituto che riveste una funzione sistemica e a ristabilire la fiducia nei suoi confronti rafforzando la sua base di fondi propri erisanandone il bilancio. Nel contempo viene rafforzata la protezione dei depositanti di tutte le banche in Svizzera. Le misure adottate riducono infine i rischi per i contribuenti.

La parte del pacchetto che riguarda UBS SA comprende due diverse misure coordinate tra di loro.

La prima misura, di competenza della BNS, consiste nel trasferimento degli attivi illiquidi di UBS SA a una società veicolo fino a un importo massimo di 60 miliardi di dollari US. In questo modo la banca ottiene nuova liquidità e nello stesso tempo viene sgravata da rischi. Tali rischi possono essere meglio sopportati dalla BNS, in particolare perché essa dispone di una prospettiva a lungo termine e può quindi aspettare finché i mercati si saranno ripresi per realizzare questi attivi. Questa misura di sostegno è vincolata a diverse condizioni, tra l'altro alla dotazione della società veicolo con un capitale proprio di 6 miliardi di dollari US al massimo da parte di UBS SA.

La seconda misura ha lo scopo di rafforzare i fondi propri di UBS SA mediante la sottoscrizione, da parte della Confederazione, di un prestito obbligatoriamente convertibile in azioni di 6 miliardi di franchi. Questa ricapitalizzazione si ricollega direttamente allo sgravio di UBS SA dagli attivi illiquidi e le permette di dotare la società veicolo del capitale proprio necessario senza diminuire la base di fondi propri a causa dell'ammortamento che ne deriva. Nonostante intensi sforzi, UBS SA

non è riuscita a reperire sul mercato i capitali necessari a questa operazione. Per la Confederazione il prestito obbligatoriamente convertibile in azioni presenta il vantaggio di costituire un impegno adeguato e sicuramente remunerato (cedola del 12,5 %) e – perlomeno in un primo tempo – di non divenire comproprietaria della banca. Ciò non comporterebbe soltanto rischi maggiori per la Confederazione, ma sarebbe anche problematico dal profilo della politica della concorrenza in considerazione del conflitto di interessi che si creerebbe tra la veste di comproprietario di una grande banca e il compito di assicurare buone condizioni quadro a tutta la piazza finanziaria e di garantire una vigilanza efficace sui mercati finanziari. Il Consiglio federale vuole dunque che la sua partecipazione sia limitata nel tempo. È necessaria a tal fine una chiara strategia d'uscita, che prevede per esempio la possibilità per la Confederazione di porre termine al proprio impegno già durante la durata del prestito.

La convenzione con UBS SA prevede una serie di diritti a favore della Confederazione, della CFB e della BNS e di obblighi a carico di UBS SA, come in particolare regolari colloqui tra la banca e l'investitore e il diritto della BNS di effettuare in ogni momento verifiche della gestione dei rischi in UBS SA, finché la Confederazione vi parteciperà. UBS SA è infine tenuta a ristrutturare il suo sistema di remunerazione d'intesa con la CFB.

Il fondamento legale della misura di rafforzamento della base di fondi propri di UBS SA è costituita da un'ordinanza ai sensi degli articoli 184 capoverso 3 e 185 capoverso 3 della Costituzione federale. Il Consiglio federale ha tenuto conto dell'urgenza dell'aumento di capitale in ragione dell'evoluzione sfavorevole sui mercati finanziari. Il credito necessario è stato aperto a carico dell'aggiunta II al Preventivo 2008 con il consenso della Delegazione delle finanze. Il presente messaggio ne richiede l'approvazione retroattiva alle Camere federali.

La terza misura direttamente efficace visto l'aumento delle garanzie bancarie che è stato deciso in diversi Stati consiste nell'adeguamento del regime di protezione svizzero dei depositanti. L'aumento degli importi previsti dalla legge sulle banche per i depositi garantiti e del limite superiore del sistema può essere attuato rapidamente. Per questo motivo il Consiglio federale presenta, parallelamente al presente messaggio, un messaggio concernente la modifica della legge sulle banche.

Il pacchetto di misure presenta indubbiamente determinati rischi per la BNS, la Confederazione, i Cantoni e l'economia. Tuttavia, in considerazione delle diverse garanzie inserite nel pacchetto di misure e a confronto dei rischi di gran lunga superiori in cui si incorrerebbe se si rinunciasse ad adottare provvedimenti per rafforzare il sistema finanziario, il Consiglio federale reputa che questi rischi siano assolutamente accettabili.

- *Per quanto riguarda la BNS, è ancora difficile valutare le future variazioni di valore degli attivi ripresi da UBS SA. Nel frattempo tali attivi sono però stati fortemente ammortati. UBS SA versa d'altra parte 6 miliardi di dollari US alla società veicolo e paga un interesse (saggio d'interesse del mercato monetario più premio di rischio di 250 punti di base) che dovrebbe essere superiore ai costi di rifinanziamento della BNS. Se la società realizzerà utili,*

la BNS riscuoterà un miliardo e solo l'ulteriore utile sarà ripartito con UBS SA. In caso di perdita la BNS riceverà come indennizzo fino a 100 milioni di azioni UBS.

- Eventuali perdite di valore superiori al 10 per cento determinerebbero una diminuzione della riserva della BNS per distribuzioni future. Tale riserva era di circa 23 miliardi di franchi all'inizio del 2008. Secondo la convenzione stipulata il 14 marzo 2008 tra la BNS e il DFF, da tale riserva sono attinti annualmente 2,5 miliardi di franchi per distribuzione alla Confederazione ($\frac{1}{3}$) e ai Cantoni ($\frac{2}{3}$). Nell'ottica attuale non ci si dovrebbe aspettare una riduzione o una sospensione della distribuzione annuale di utili, visti l'importo elevato di questa riserva e la politica di copertura dei rischi della BNS. Se contro tutte le aspettative questa ipotesi si dovesse avverare, il Consiglio federale elaborerebbe unitamente ai Cantoni soluzioni in vista di una ripartizione possibilmente equa degli oneri.*
- Per quanto riguarda il bilancio della Confederazione, la sottoscrizione del prestito UBS obbligatoriamente convertibile in azioni genera un'uscita di 6 miliardi di franchi. Dato che la crisi finanziaria costituisce un'evoluzione straordinaria che non può essere controllata dalla Confederazione, il Consiglio federale propone di riconoscere come eccezionale questo fabbisogno finanziario. La Confederazione non sarà pertanto ostacolata – perlomeno a breve termine – nell'adempimento dei suoi compiti. Quest'uscita non dovrebbe neppure determinare un aumento durevole del debito della Confederazione, perché quest'ultima incasserà un provento netto da interessi di 600 milioni di franchi (durante 2 anni e mezzo) nonché il ricavo di un'alienazione successiva del prestito o delle azioni. Se si delineasse, al più presto a contare dal 2011, che le entrate provenienti da interessi o da alienazioni non bastano per rifinanziare l'uscita iniziale per investimenti, la differenza residua dovrebbe essere compensata con le eccedenze strutturali del conto finanziario ordinario.*

Indice

Compendi Compendio	7732
1 Situazione iniziale	7738
1.1 Situazione dei mercati finanziari e delle banche	7738
1.1.1 Situazione attuale dei mercati finanziari	7738
1.1.2 Misure degli altri Paesi	7738
1.1.2.1 Financial Stability Forum	7738
1.1.2.2 Piano di azione del G7	7739
1.1.2.3 Pacchetto di misure dei Paesi della zona euro	7740
1.1.2.4 Pacchetto di misure degli Stati Uniti d'America (piano Paulson)	7740
1.1.2.5 Misure delle banche centrali	7741
1.1.2.6 Iniziative dell'industria privata	7741
1.1.3 La situazione delle grandi banche svizzere	7742
1.1.3.1 UBS SA	7742
1.1.3.2 Credit Suisse	7744
1.1.4 Situazione delle altre banche svizzere	7745
1.2 Importanza delle grandi banche	7746
1.3 Decisioni del Consiglio federale	7747
2 Pacchetto di misure per UBS SA	7748
2.1 Compendio	7748
2.2 Sgravo del bilancio di UBS dagli attivi illiquidi da parte della BNS	7749
2.3 Rafforzamento della base di fondi propri di UBS SA per il tramite di un prestito obbligatoriamente convertibile in azioni	7751
2.3.1 In merito alla scelta dello strumento	7751
2.3.2 Entità e struttura del prestito obbligatoriamente convertibile	7751
2.3.3 Monitoraggio della gestione dei rischi da parte della BNS	7753
2.3.4 Colloqui di investitore	7753
2.3.5 In merito all'amministrazione del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni	7754
2.3.6 Base legale e autorizzazione del credito	7755
2.3.6.1 Situazione iniziale	7755
2.3.6.2 Ordinanza ai sensi degli articoli 184 capoverso 3 e 185 capoverso 3 Cost.	7755
2.3.6.3 Autorizzazione del credito	7758
1 Altre misure e affari in sospenso	7759
1.1 Regolamentazione dei sistemi di remunerazione	7759
1.1.1 Falsi incentivi ad assumere rischi più ampi	7759
1.1.2 Discussione internazionale	7759
1.1.3 I sistemi di remunerazione nella revisione in corso del diritto della società anonima	7760
1.1.4 Standard minimi della CFB applicabili al settore finanziario	7762
1.1.5 Oneri imposti a UBS SA e controllo da parte della CFB	7763
1.2 Inasprimento dei requisiti in materia di fondi propri per le grandi banche	7765

1.3 Rafforzamento della protezione dei depositanti	7767
1.4 Garanzie degli impegni delle banche sul mercato dei capitali	7767
2 Contenuto del decreto finanziario	7768
3 Ripercussioni	7769
3.1 Ripercussioni sul bilancio della BNS e sul suo potenziale di distribuzione di utili	7769
3.2 Ripercussioni per la Confederazione e i Cantoni	7769
3.2.1 Conseguenze sulle finanze della Confederazione della sottoscrizione del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni	7769
3.2.2 Distribuzione dell'utile della BNS alla Confederazione e ai Cantoni	7771
3.3 Ripercussioni del pacchetto di misure sull'economia	7772
4 Programma di legislatura	7773
5 Aspetti giuridici	7773
5.1 Costituzionalità e legalità	7773
5.2 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera	7774
5.2.1 Impegni derivanti dai trattati con l'UE	7774
5.2.2 Rapporto con il diritto europeo	7774
5.2.3 Rapporto con la legislazione dell'OMC e con gli accordi di libero scambio extra-europei	7775
5.2.4 Compatibilità con le pratiche internazionali	7775
5.3 Forma dell'atto	7776
5.4 Subordinazione al freno alle spese	7776
5.5 Conformità alla legge sui sussidi	7776
5.6 Delega di competenze legislative	7776
5.7 Esame degli aspetti giuridici della ripresa di attivi illiquidi da parte della BNS	7777
5.8 Responsabilità patrimoniali	7778
Decreto federale concernente un credito per la ricapitalizzazione di UBS SA (Disegno)	7791

Messaggi o

1 Situazione iniziale

1.1 Situazione dei mercati finanziari e delle banche

1.1.1 Situazione attuale dei mercati finanziari

La situazione sui mercati finanziari rimane contraddistinta da una grande frenesia. Il mercato azionario è molto volatile. Gli indicatori di mercato – che rispecchiano la fiducia nelle banche – sono nondimeno migliorati dall’annuncio dei grandi pacchetti statali di misure nella prima metà del mese di ottobre 2008. La nostra decisione di adottare un pacchetto di misure per rafforzare il sistema finanziario svizzero ha fatto sì che la fiducia dei mercati nei confronti di UBS SA ritornasse ai livelli di fiducia esistenti anche nel resto del settore bancario. Uno degli obiettivi della stabilizzazione è così stato raggiunto.

Tuttavia i premi di rischio sui crediti interbancari insicuri permangono a livelli che non erano mai stati toccati. I prestiti di denaro continuano a essere accordati per periodi molto brevi, nella maggior parte dei casi soltanto *overnight*. Nonostante l’assicurazione di numerosi governi di voler garantire i nuovi impegni bancari, il mercato a più lungo termine è sempre prosciugato.

Il fatto che le borse non si riprendano nonostante la diminuzione del rischio d’insolvenza delle banche riflette non soltanto le incertezze del mercato monetario e del mercato dei capitali, ma anche il peggioramento a livello mondiale delle prospettive congiunturali e le continue correzioni sul mercato immobiliare statunitense. Sussiste anche il timore che la crisi immobiliare possa estendersi in misura più forte all’Europa. L’incertezza di queste prospettive ha indotto numerose banche centrali a ridurre i tassi direttori. Anche le valute sono molto volatili: l’euro ha raggiunto a metà ottobre 2008 la sua quota più bassa degli ultimi cinque anni rispetto al franco svizzero.

1.1.2 Misure degli altri Paesi

1.1.2.1 Financial Stability Forum

Il Financial Stability Forum (FSF) svolge un ruolo centrale nella struttura degli organi istituzionali in seno ai quali le autorità ricercano soluzioni globali per rafforzare il sistema finanziario. Esso si è perfettamente stabilito e affermato come organismo di collaborazione informale tra servizi nazionali, organizzazioni internazionali ed enti regolatori. In seguito alle reazioni negative dei mercati finanziari, i ministri delle finanze e le banche centrali del G7 hanno incaricato nell’ottobre 2007 il FSF di formulare raccomandazioni in vista dell’adozione di misure concrete per lottare contro la crisi finanziaria che si stava allora profilando. Nell’aprile 2008 il FSF ha pubblicato il suo rapporto finale¹, alla cui elaborazione ha partecipato anche la Svizzera. Il rapporto contiene un catalogo di raccomandazioni adottate in maniera consensuale e destinate alle autorità nazionali, agli organi di vigilanza delle banche e

¹ Financial Stability Forum, Report of the FSF on Enhancing Market and Institutional Resilience, aprile 2008 (www.fsforum.org).

agli attori del mercato, che copre tutti i settori rilevanti per il buon funzionamento del sistema finanziario.

Per quanto riguarda la vigilanza sulle banche, il FSF considera particolarmente importante l'attuazione rapida delle nuove direttive sulla regolamentazione dei fondi propri (Basilea II), come pure il loro adeguamento all'evoluzione del mercato. A titolo di esempio, deve essere aumentata nei libri contabili la ponderazione dei rischi degli strumenti finanziari strutturati complessi e degli *event-risk* (rischio di una forte e improvvisa variazione dei corsi). Il FSF esige inoltre un più ampio e forte cuscinetto di liquidità e propone in merito diversi adeguamenti della regolamentazione in materia di vigilanza sulle liquidità. Il FSF raccomanda poi di sorvegliare con maggiore rigore la gestione dei rischi delle banche – in particolare i test di stress. Esso esige infine che tutte le posizioni di rischio fuori bilancio siano tenute in considerazione nei rapporti sui rischi.

1.1.2.2 Piano di azione del G7

In considerazione della gravità della situazione e dell'impossibilità di porre freno alla dinamica ribassista nonostante le diverse misure di salvataggio, i ministri delle finanze e i vertici delle banche di emissione dei sette maggiori Paesi industrializzati (G7) hanno adottato il 10 ottobre 2008 un piano di azione contro la crisi. Il nucleo del piano è costituito da una stretta sintonia tra i Paesi per quanto riguarda i loro sforzi di salvataggio. Soltanto un modo di procedere coordinato a livello internazionale può stabilizzare i mercati finanziari globali, ripristinare il flusso del credito e sostenere l'economia mondiale.

Il piano di azione del G7 consta di cinque punti. Concretamente gli Stati del G7 intendono:

- agire risolutamente e utilizzare tutti i mezzi disponibili per sostenere importanti istituti finanziari e impedirne il crollo;
- intraprendere tutti i passi necessari per riattivare i flussi di credito e il mercato monetario e garantire che le banche e gli altri istituti finanziari abbiano ampio accesso alla liquidità e al rifinanziamento;
- garantire che le banche e gli altri grandi istituti finanziari ottengano sufficiente capitale fresco da fonti pubbliche e private per ripristinare la fiducia e consentire loro di accordare ulteriormente crediti alle persone private e alle imprese;
- fare in modo che le garanzie di protezione degli averi a risparmio e i programmi di garanzia siano resistenti e consistenti, affinché i piccoli risparmiatori possano continuare ad aver fiducia e sicurezza per i loro depositi, e
- adottare se del caso misure per riavviare il mercato di finanziamento delle ipoteche: a tale scopo sono necessarie una valutazione accurata e una pubblicazione trasparente dei valori patrimoniali, come pure l'osservanza di severi standard di iscrizione a bilancio.

Queste misure dovrebbero essere adottate in maniera tale da proteggere i contribuenti e da evitare conseguenze dannose per gli altri Stati.

Il piano di azione del G7 ha raccolto ampi consensi. L'11 ottobre 2008 anche i 185 Stati membri del Fondo monetario internazionale (FMI) e il gruppo dei 20 Paesi emergenti e in sviluppo hanno aderito al piano del G7. Il G7, il FMI e i membri del Comitato economico e finanziario del Fondo monetario internazionale (IMFC) sono unanimi nell'affermare la necessità di agire rapidamente a livello coordinato e globale per evitare un collasso del sistema finanziario. In questo contesto, i membri del ritengono che il FMI debba svolgere un ruolo centrale.

1.1.2.3 Pacchetto di misure dei Paesi della zona euro

In seguito al forte inasprimento della crisi finanziaria in Europa, il Consiglio dei ministri dell'economia e delle finanze dell'UE (Ecofin) ha stabilito in una decisione scritta del 7 ottobre 2008 a Lussemburgo che i governi dell'UE devono adottare tutte le misure necessarie per garantire la stabilità finanziaria. In particolare sono previsti anche interventi diretti dello Stato per impedire il crollo di istituti finanziari sistematicamente rilevanti.

Gli interventi dello Stato devono essere effettuati tempestivamente ed essere limitati nel tempo. In quanto proprietari delle imprese, gli attuali azionisti devono sopportare le «dovute conseguenze» degli errori commessi. Lo Stato interveniente deve inoltre poter influire sulla composizione del management. Gli interessi legittimi della concorrenza devono essere protetti – segnatamente per il tramite della normativa UE sugli aiuti di Stato – e gli interessi dei contribuenti devono essere tutelati. In considerazione del fatto che alcuni dei precedenti interventi nazionali hanno mancato l'obiettivo della stabilizzazione e sembrano aver aumentato le incertezze, l'Ecofin ha ribadito l'importanza di una procedura coordinata.

Il 12 ottobre 2008 i Paesi della zona euro hanno adottato un pacchetto di misure secondo il quale devono essere garantiti gli impegni interbancari con una durata da uno a cinque anni. Inoltre, i Paesi della zona euro metteranno a disposizione fondi pubblici per la ricapitalizzazione del sistema bancario. Gli Stati hanno infine convenuto una garanzia minima di 50 000 euro per i depositi di fondi, con la possibilità di aumentarla fra un anno. Sulla scia di queste decisioni, numerosi Stati hanno adottato un pacchetto nazionale di misure. L'allegato presenta una sintesi di queste misure nazionali.

1.1.2.4 Pacchetto di misure degli Stati Uniti d'America (piano Paulson)

Le massicce iniezioni di liquidità ad opera delle banche centrali in vista del rifinanziamento delle banche hanno consentito di impedire per più di un anno il collasso del sistema finanziario. Esse non hanno però ristabilito la fiducia nel mercato. Verso la metà di settembre 2008 il ministro statunitense delle finanze Paulson ha pertanto proposto di affrontare le cause del calo di fiducia tra le banche. Quest'ultime devono essere sgravate delle loro forti consistenze di prodotti strutturati, consistenze che avevano determinato il crollo del mercato quando erano fortemente calati i prezzi immobiliari.

L'*Emergency Economic Stabilization Act of 2008*, che prevede in particolare l'acquisto degli attivi illiquidi da parte dello Stato per un importo di 700 miliardi di dol-

lari US, è stato approvato dal Congresso il 3 ottobre 2008. Questa decisione ha calmato soltanto per breve tempo i mercati perché numerose banche erano nel frattempo insufficientemente capitalizzate a causa della crisi. Il 14 ottobre 2008 il Ministero statunitense delle finanze ha pertanto annunciato la messa a disposizione di ulteriori 250 miliardi di dollari US per aumentare la base di fondi propri delle banche. In questo senso le autorità statunitensi hanno seguito la procedura fondata sul piano di azione del G7 adottata da numerosi Paesi europei.

1.1.2.5 Misure delle banche centrali

Dallo scoppio della crisi le banche centrali hanno adottato diverse misure per allentare le tensioni sui mercati monetari e creditizi. Queste misure possono essere suddivise in cinque categorie:

- in primo luogo, alcune banche centrali hanno ampliato la gamma delle garanzie che accettano in pegno per la concessione di crediti;
- in secondo luogo, le banche centrali hanno effettuato in maggiore misura operazioni a lungo termine con durate di più mesi;
- in terzo luogo, la Banca centrale europea (BCE), la Bank of England e la Banca nazionale svizzera (BNS), in coordinazione con il Federal Reserve System, assegnano regolarmente liquidità in dollari US. Dal mese di dicembre del 2007 sono state effettuate a intervalli regolari numerose aste di questo genere. Nel quadro di un accordo con la BNS, la BCE mette inoltre franchi svizzeri a disposizione dei suoi partner per il tramite di swap in euro franchi;
- in quarto luogo, alcune banche centrali hanno istituito una facilitazione che consente alle banche di scambiare titoli poco liquidi contro titoli di Stato liquidi;
- in quinto luogo, infine, le principali banche centrali – fra le quali anche la BNS – hanno ridotto simultaneamente i loro tassi direttori l'8 ottobre 2008.

In questo contesto sono degne di menzione due ulteriori misure di aiuto della Federal Reserve Bank of New York. Nel mese di marzo 2008 essa ha finanziato con 29 miliardi di dollari US la ripresa della banca di investimenti Bear Stearns da parte della JP Morgan, accettando in pegno garanzie corrispondenti da parte della Bear Stearns. A fine settembre 2008 essa ha concesso, con il sostegno del Ministero delle finanze, un mutuo di circa 123 miliardi di dollari US alla compagnia di assicurazioni AIG. Il mutuo è garantito da azioni e altri attivi di diverse società filiali della AIG.

1.1.2.6 Iniziative dell'industria privata

Anche l'industria privata ha discusso il rafforzamento del sistema finanziario, in particolare presso l'Institute of International Finance (IIF). L'IIF è l'associazione globale delle banche d'affari ed è tra l'altro in stretto contatto con il FSF. Nel luglio del 2008 l'«IIF Committee on Market Best Practices» ha pubblicato il suo rapporto

finale². Esso contiene raccomandazioni per la conduzione delle banche, elaborate alla luce della crisi finanziaria.

Il rapporto finale verte per l'essenziale sui seguenti settori tematici:

- *industria del rating*: l'IIF esige una verifica delle prassi di rating e la definizione di nuovi standard. Esso prospetta la necessità di istituire un'organizzazione di autoregolazione destinata a garantire una condotta degli affari fedele ai principi e che mantenga i contatti con i regolatori internazionali;
- *approvvigionamento in liquidità*: nella sua analisi l'IIF giunge alla conclusione che le banche dovrebbero in genere accettare una più vasta gamma di titoli a garanzia dei loro crediti;
- *principi di valutazione*: un importante tema nel cui ambito l'industria esige rapidamente dei miglioramenti è quello della valutazione degli attivi. La crisi ha evidenziato che i principi del *fair value accounting*, principi secondo i quali i titoli devono in linea di massima essere iscritti a bilancio per il loro valore attuale di mercato, divengono problematici in tempi di turbolenze e possono accelerare una crisi;
- *sistemi di incentivazione interni alle imprese*: l'IIF ritiene indispensabile una verifica delle prassi in materia di remunerazione e di bonus. Occorre garantire che esse siano poste al servizio degli interessi a lungo termine delle imprese.

1.1.3 La situazione delle grandi banche svizzere

1.1.3.1 UBS SA

Il fallimento, lo scorso 15 settembre, della banca d'investimenti Lehman Brothers ha provocato un'ulteriore aumento della tensione sui mercati finanziari internazionali. Ne sono risultati un crollo del corso delle azioni degli istituti finanziari, un aumento del premio di rischio e un notevole peggioramento delle possibilità di rifinanziamento della maggior parte degli istituti finanziari. Il mercato dei nuovi impegni bancari (impegni interbancari) si è letteralmente prosciugato.

Nonostante la sua base di capitale proprio superiore alla media internazionale, questa evoluzione ha colpito e reso più vulnerabile anche UBS SA. La fiducia dei mercati nei confronti di UBS SA è stata soprattutto gravata dai seguenti fattori:

- anzitutto la banca si è ritrovata esposta nei confronti dei segmenti del mercato finanziario al centro della crisi. Anche se numerose posizioni di rischio legate al mercato immobiliare statunitense sono state ridotte nel corso dei mesi precedenti, sussistono nei libri contabili di UBS SA posizioni di rischio: si tratta di ulteriori strumenti finanziari riferiti a ipoteche o garantiti da mutui a studenti, di segmenti del mercato finanziario a rischio elevato e/o illiquidi quali la ripresa di imprese tramite finanziamenti di terzi (*leveraged*

² Institute of International Finance, IIF Final Report of the Committee on Market Best Practices, «Principles of Conduct and Best Practice Recommendations», giugno 2008 (www.iif.com).

finance) oppure le *auction rate securities*. Se non interverrà una distensione a livello di mercato finanziario, vi saranno ulteriori perdite;

- secondariamente, le previsioni di evoluzione della situazione in fatto di fondi propri sono rimaste incerte sebbene il 30 settembre 2008 la quota di fondi propri della banca fosse ancora ben al di sopra del minimo regolamentare e della dotazione di fondi propri di istituti esteri paragonabili. Risultava una quota complessiva BRI di capitale del 14,8 per cento e una quota BRI di fondi propri di base (*tier 1*) del 10,8 per cento circa (stime a metà ottobre 2008), a confronto rispettivamente del 15,7 per cento e dell'11,6 per cento a fine giugno. Non si poteva però più escludere che a motivo di ulteriori perdite la banca non raggiungesse entro fine anno la sovracopertura richiesta (Swiss Finish) e si avvicinasse al minimo regolamentare. UBS SA aveva già effettuato due aumenti di capitale e i nuovi azionisti avevano dovuto subire da allora notevoli perdite di corso. Nel raffronto internazionale il grado di indebitamento della banca era superiore alla media;
- in terzo luogo una serie di altri fattori ha reso difficile un rapido ripristino della fiducia. Si era in particolare indebolita la posizione estremamente forte di UBS SA nel settore della gestione patrimoniale. Le cause di questo indebolimento risiedevano nei timori di un peggioramento della solvibilità e nel danno alla reputazione consecutivo alla perdite subite. Queste circostanze hanno contribuito in maniera determinante all'evoluzione negativa in ambito di nuovi apporti netti. Nel corso del terzo trimestre la banca ha patito un deflusso complessivo di 83,6 miliardi di franchi, 49,3 miliardi dei quali riguardano il solo settore del *Global Wealth Management & Business Banking*. Una forte quota di deflusso è stata registrata nelle ultime settimane del terzo trimestre. A titolo di confronto, nel corso degli ultimi sette anni UBS SA ha registrato un'evoluzione positiva durante ogni trimestre e un afflusso netto di nuovi depositi di circa 100 miliardi di franchi all'anno.

Quest'evoluzione ha provocato verso la fine del terzo trimestre un peggioramento sul fronte delle liquidità della banca. Come per numerosi altri partecipanti al mercato, l'assunzione di averi a termine è stata praticamente impossibile, circostanza che ha determinato un accorciamento strutturale dei termini. UBS è stata costretta a rifinanziare ingenti somme sul mercato a un giorno (*overnight*).

Anche i risultati attesi per il terzo trimestre non promettono un cambiamento di tendenza. Per il terzo trimestre UBS SA ha annunciato un utile netto di 296 milioni di franchi, che è però stato raggiunto soltanto grazie a fattori particolari. Gli ammortamenti su perdite e su posizioni di rischio della banca di investimenti hanno infatti nuovamente raggiunto l'imponente quota di 4,4 miliardi di dollari US. Essi sono stati compensati per il tramite di due particolarità della contabilizzazione secondo il valore venale (*fair value*). Nel terzo trimestre l'estensione dei premi di rischio per gli impegni propri presso la banca di investimento ha da un canto determinato un utile di 2,2 miliardi di franchi (*own credit*). Ma se i premi di rischio si riducono, questo utile si trasforma in perdita: esso non è pertanto computato nei fondi propri regolamentari. D'altro canto il risultato di gruppo comprendeva – come del resto nei trimestri precedenti – un accredito d'imposta (*deferred tax assets*), che ammontava a 912 milioni di franchi nel terzo trimestre.

Al momento dell'adozione del pacchetto di misure, l'esistenza di UBS SA non era immediatamente minacciata. Tuttavia, vista la sua vulnerabilità e il contesto ulte-

riormente teso, non si poteva più escludere un aggravamento della crisi di fiducia. Una simile evoluzione comporterebbe un onere massiccio per il sistema finanziario, con tutte le conseguenze negative per l'economia svizzera illustrate nel numero 1.2.

Dopo l'attuazione del pacchetto di misure si è potuto constatare che UBS SA beneficia di una riduzione dei supplementi di premi di rischio, come pure di un leggero miglioramento nell'ambito del rifinanziamento. Se la situazione dovesse evolvere in modo particolare successivamente all'attuazione del pacchetto di misure, le commissioni parlamentari ne saranno informate.

1.1.3.2 Credit Suisse

Rispetto a UBS SA e agli altri importanti concorrenti internazionali, il Credit Suisse (CS) si trova attualmente in una situazione di minore vulnerabilità. La banca non necessita per il momento di un sostegno da parte dello Stato. La fiducia dei mercati nei confronti del CS è relativamente intatta: anzitutto la banca ha finora potuto difendere il proprio statuto di «rifugio sicuro». Secondariamente il corso delle sue azioni è crollato meno rapidamente nel raffronto settoriale. In terzo luogo il premio di rischio che la banca paga sui suoi debiti è notevolmente inferiore a quello versato dai suoi concorrenti internazionali. Inoltre la situazione in fatto di liquidità è robusta a confronto delle difficoltà sul mercato. Attualmente le possibilità di rifinanziamento sono piuttosto a breve termine. L'assunzione di averi a termine è ancora limitatamente possibile, ma i finanziamenti *overnight* acquistano in importanza. Non si registrano per il momento forti deflussi di depositi.

Il CS è per l'essenziale esposto nei confronti dei segmenti del mercato finanziario che sono divenuti maggiormente problematici soltanto nel corso della crisi. Sussistono importanti posizioni di rischio nei confronti di segmenti del mercato finanziario a rischio elevato e/o illiquidi, come riprese di imprese tramite finanziamenti di terzi (*leveraged finance*) e del finanziamento di immobili commerciali. In particolare il mercato europeo degli immobili è completamente paralizzato.

La situazione del CS in fatto di fondi propri sarà molto buona dopo l'aumento di capitale annunciato il 16 ottobre 2008. I calcoli attuali per quanto riguarda il terzo trimestre partono dal presupposto che grazie all'aumento di capitale di circa 11 miliardi di franchi la quota di fondi propri di base aumenterà al 13,7 per cento circa (10,4 % senza l'aumento di capitale) e che i fondi propri computabili supereranno di oltre il 100 per cento le esigenze minime della CFB. Al momento dell'annuncio dell'aumento di capitale la banca superava l'obiettivo perseguito dalla CFB in materia di fondi propri entro il 2013 e le dimensioni minime della *leverage ratio*. A livello consolidato il CS si situava però ancora bene al di sotto del valore-obiettivo di *leverage ratio* che la CFB si aspetta in periodo favorevole per il 2013.

La fiducia del mercato nei confronti del CS era elevata fin dall'inizio della crisi, circostanza che si è tra l'altro rispecchiata in maggiori afflussi patrimoniali. Questa tendenza si è indebolita nel corso del terzo trimestre. Gli afflussi di nuovi depositi nel settore *private banking* sono ammontati a 14.5 miliardi di franchi, in parte compensati da deflussi in altri comparti commerciali, ragione per la quale l'afflusso netto è di 1,5 miliardi di franchi. Se finora il CS ha potuto approfittare della crisi delle altre banche grazie all'afflusso di depositi di clienti, le garanzie statali illimitate e l'aumento dell'importo dei depositi protetti in singoli Stati europei potrebbero determi-

nare in futuro un deflusso di tali depositi. Una simile evoluzione non è stata osservata per il momento.

Nel corso del terzo trimestre il CS registra una perdita netta di circa 1,3 miliardi di franchi. Questo risultato è comprensivo di una perdita prima dell'imposta di 3,2 miliardi di franchi della banca di investimenti. Vi hanno in particolare contribuito, per un importo di 2,4 miliardi di franchi, l'elevata e inusitata volatilità del mercato, le perdite provenienti dalle attività commerciali proprie in un contesto di mercato straordinariamente imprevedibile e ulteriori riduzioni di valore su posizioni di rischio nel settore delle riprese di imprese finanziate da terzi e di prodotti strutturati. Il risultato è inoltre comprensivo di un accredito d'imposta di 420 milioni di franchi (*deferred tax assets*), nonché di un utile proveniente dalla rivalutazione di crediti propri (*own credit*) di 1,8 miliardi di franchi perché i supplementi di premi di rischio sono aumentati. Se questi supplementi diminuiranno, questo utile potrebbe divenire una perdita.

1.1.4 Situazione delle altre banche svizzere

Diversamente dalle grandi banche, le altre banche svizzere hanno investito in misura insignificante negli attivi direttamente colpiti dalla crisi finanziaria internazionale, in particolare nel mercato immobiliare statunitense o nella ripresa di imprese finanziata da terzi (*leveraged finance*). Esse avvertono comunque le ripercussioni del crollo dei corsi sui mercati azionari, soprattutto per il tramite di un calo dei redditi provenienti dalle operazioni commerciali e di gestione patrimoniale. Il calo dei redditi nel 2008 non è drammatico, ma potrebbe verosimilmente inasprirsi nel 2009. La dotazione di fondi propri delle banche svizzere è molto buona. A prescindere dalle grandi banche, esse superano in media le esigenze minime del 90 per cento, questo addirittura senza il computo del ribasso consecutivo alla garanzia di Stato per le banche cantonali o dell'obbligo di apporto supplementare di capitale da parte dei soci nel caso delle casse Raiffeisen.

La crisi di fiducia nel mercato interbancario si ripercuote negativamente su tutte le banche. Le banche diverse da quelle grandi registrano in genere un forte afflusso di depositi di clienti a causa della diminuita fiducia nelle grandi banche. I principali beneficiari sono soprattutto le banche cantonali, Postfinance e le casse Raiffeisen. Il dibattito sul limite della garanzia svizzera sui depositi che si è andato intensificando nelle ultime settimane provoca ora una maggiore dispersione e un maggiore spostamento dei depositi del pubblico. Finora non ne sono insorti seri problemi di liquidità.

In Svizzera il crollo della banca statunitense d'investimenti Lehman Brothers ha provocato per i clienti perdite sui prodotti strutturati emessi da Lehman e, in misura sopportabile, per alcune banche perdite provenienti da transazioni su derivati, obbligazioni o investimenti in azioni. La succursale del commerciante britannico di valori mobiliari del gruppo Lehman, posta sotto amministrazione coatta dalla CFB, agiva unicamente come intermediario e non teneva conti della clientela. Anche la società filiale della società madre statunitense, posta anch'essa sotto amministrazione coatta dalla CFB, costituiva unicamente una controparte interna al gruppo e non aveva relazioni dirette con la clientela. Ha invece accettato depositi dal pubblico la succursale lussemburghese – posta sotto amministrazione coatta dalla CFB il 9 ottobre

2008 (proroga delle scadenze e designazione di un incaricato dell'inchiesta) – della banca nazionalizzata islandese Kaupthing.

1.2 Importanza delle grandi banche

L'economia svizzera è caratterizzata da un settore bancario di dimensioni relativamente grandi nel raffronto internazionale. A fine 2007 la somma di tutti gli attivi del settore bancario ammontava a complessivi 4700 miliardi di franchi, ovvero a nove volte il prodotto interno lordo della Svizzera. Si tratta della proporzione di gran lunga maggiore tra gli Stati del G10. Il settore finanziario genera il 12 per cento circa del valore aggiunto e offre lavoro al 6 per cento circa della manodopera svizzera. Anche nel raffronto storico l'attuale settore bancario svizzero è imponente. La sua crescita costante e rapida è riconducibile pressoché esclusivamente all'incremento delle operazioni all'estero delle due grandi banche.

La concentrazione nel settore bancario svizzero è più forte rispetto alla media internazionale. Per quanto riguarda la somma di tutti gli attivi le due grandi banche dominano il mercato svizzero con una quota del 76 per cento. In ambito di mercato svizzero del credito, la quota di mercato delle due grandi banche si avvicina al 35 per cento. La quota di mercato è analoga per quanto concerne i depositi. Inoltre un terzo degli impegni sul mercato interbancario svizzero compete alla sola UBS SA. Le due grandi banche assumono un'importanza particolare per il sistema finanziario svizzero non soltanto a causa delle loro dimensioni ma anche del loro forte coinvolgimento internazionale. Visti questi ordini di grandezza, si teme che il crollo di una grande banca possa avere ripercussioni catastrofiche per la nostra economia.

Nell'ipotesi che una grande banca non possa più assumere il suo ruolo centrale nel mercato svizzero dei depositi e del credito, le economie domestiche e le imprese non sarebbero più in grado di effettuare le spese e gli investimenti correnti a causa del blocco dei loro conti e dell'interruzione delle relazioni di credito. Ciò provocherebbe la paralisi del sistema dei pagamenti. Nel caso di UBS SA sarebbero colpite in Svizzera circa 128 000 relazioni con le PMI e, se si includono le persone private, oltre 3 milioni di conti. Sarebbe inoltre bloccato il versamento degli stipendi di circa un quarto dei lavoratori. La garanzia dei depositi non potrebbe affatto allentare queste ripercussioni negative, perché il limite superiore di 4 miliardi di franchi previsto dalla legge copre unicamente una piccola parte dei depositi privilegiati detenuti presso UBS SA. Il crollo di una grande banca provocherebbe una vera e propria reazione a catena e destabilizzerebbe perlomeno a breve termine l'approvvigionamento in liquidità e il sistema dei pagamenti della Svizzera.

Il crollo di UBS comporterebbe anche danni notevoli per il resto del settore bancario. Le altre banche svizzere subirebbero attraverso il mercato interbancario perdite ingenti sui loro crediti nei confronti di UBS. La reputazione della piazza finanziaria sarebbe durevolmente danneggiata, né si potrebbe escludere una crisi generale di fiducia. Le conseguenze sarebbero particolarmente gravi in considerazione dell'orientamento internazionale della piazza finanziaria svizzera e della concentrazione sulle operazioni di gestione patrimoniale. Inoltre, UBS SA occupa 27 000 collaboratori in Svizzera.

Le ripercussioni macroeconomiche del crollo di una grande banca non possono essere quantificate a priori. Sulla base di uno studio relativo alle crisi bancarie in altri

Paesi³, durante la crisi i costi a carico dell'economia svizzera potrebbero essere compresi tra il 15 per cento e il 30 per cento del PIL, ovvero tra 75 a 150 miliardi di franchi. Questi studi stimano la perdita di crescita a lungo termine tra il 60 per cento e il 300 per cento del PIL (tra i 300 e i 1500 mia. di franchi). L'ampio divario tra i possibili costi economici rispecchia l'eterogeneità del possibile decorso della crisi e le incertezze a livello di definizione di questi costi. Nella maggior parte degli scenari il PIL si situa al di sotto del livello dell'output di tendenza addirittura ancora 15 anni dopo lo scoppio della crisi. Ciò evidenzia che una crisi bancaria può pregiudicare durevolmente la crescita di un'economia.

Il pacchetto di misure per rafforzare durevolmente il sistema finanziario svizzero appare giustificato se si considerano la persistenza delle crisi finanziaria, i problemi di fiducia e le gravi ripercussioni sull'economia. La stabilizzazione perseguita per il suo tramite promuove lo sviluppo economico generale della Svizzera ed è nell'interesse del Paese.

1.3 Decisioni del Consiglio federale

La decisione del nostro Consiglio del 15 ottobre 2008 verte sia sulle misure per rafforzare il bilancio di UBS, sia sul potenziamento della protezione dei depositanti.

Per rafforzare il bilancio di UBS la Confederazione e la BNS adottano due misure in sintonia:

- la Confederazione rafforza la base di fondi propri di UBS SA sottoscrivendo un prestito obbligatoriamente convertibile in azioni di 6 miliardi di franchi. La Delegazione delle finanze delle Camere federali ha approvato il credito necessario. Per la liberazione del prestito obbligatoriamente convertibile, che sarà effettuata a fine 2008, è autorizzato un supplemento di credito a carico dell'aggiunta II al Preventivo 2008, che verrà sottoposto all'Assemblea federale per approvazione retroattiva;
- sono sostenute le misure adottate dalla BNS per ripristinare la fiducia dei mercati nei confronti di UBS SA, in particolare la possibilità di trasferimento degli attivi illiquidi a una società veicolo in vista della loro liquidazione conforme.

Per quanto riguarda la protezione dei depositanti, abbiamo incaricato il Dipartimento federale delle finanze DFF di sottoporci per la sessione invernale delle Camere federali un messaggio che ne persegua un potenziamento immediato. Inoltre il DFF dovrà presentarci nella primavera del 2009 un avamprogetto di revisione fondamentale del sistema di garanzia dei depositi.

³ «Costs of banking system instability: some empirical evidence», Bank of England, Financial Stability Review, giugno 2001; «The Real Output Losses Associated with Modern Banking Crises», Boyd, J. H., Kwak, S., Smith, B., 2005 Journal of Money, Credit, and Banking, dicembre 2005.

2 Pacchetto di misure per UBS SA

2.1 Compendio

Diversamente da quanto avviene in numerosi altri Stati, le misure di sostegno della Confederazione e della BNS si concentrano su un unico istituto finanziario, sistemicamente rilevante, UBS SA. La seconda grande banca, il Credit Suisse, è stata orientata in merito alle misure a favore di UBS SA. Essa ha rinunciato a richiedere misure analoghe. Grazie all'aumento di capitale annunciato il 16 ottobre 2008, Credit Suisse riuscirà a rafforzare considerevolmente la sua base di fondi propri. Come illustrato più sopra nel numero 1.1.4, la situazione del resto del settore bancario può essere considerata solida.

Anche se il pacchetto di misure approntato dal nostro Consiglio, dalla BNS e dalla CFB è primariamente rivolto a UBS SA, tali misure perseguono l'obiettivo esclusivo di tutelare il sistema finanziario svizzero da un collasso. Se UBS SA non potesse più assumere il suo ruolo centrale nel mercato dei depositi e dei crediti, ne conseguirebbero per l'economia svizzera ripercussioni gravi e destinate con grande probabilità a durare nel tempo. Nell'interesse del Paese, occorre evitarle (cfr. n. 1.2).

Il pacchetto di misure interviene laddove si situano i principali problemi del sistema finanziario svizzero. Esso è simultaneamente in sintonia con i punti essenziali del piano di azione degli Stati del G7 (cfr. n. 1.1.2.2):

- le misure sono destinate a sostenere un importante istituto, sistemicamente rilevante;
- esse sono orientate in modo da ripristinare la fiducia in questo istituto tramite un potenziamento dei fondi propri e un risanamento del bilancio;
- simultaneamente viene rafforzata la protezione dei depositanti, affinché i risparmiatori ritrovino fiducia e sicurezza nei loro depositi;
- per garantire che le banche e gli altri istituti finanziari abbiano un ampio accesso alle liquidità e al rifinanziamento, il nostro Consiglio è parimenti disposto se del caso a garantire i nuovi impegni bancari a medio termine delle banche svizzere sul mercato dei capitali;
- le misure attenuano i rischi per i contribuenti.

La parte del pacchetto che riguarda UBS stessa comprende due misure coordinate tra di loro. Oggetto del presente messaggio è la misura adottata dalla Confederazione. Per motivi di chiarezza è però anche illustrata la misura adottata dalla BNS:

- la prima misura, che compete alla BNS, consiste nel trasferimento degli attivi illiquidi di UBS a una società veicolo, fino a un importo massimo di 60 miliardi di dollari US. In tal modo sono messe a disposizione di UBS ulteriori liquidità. Simultaneamente UBS viene sgravata da determinati rischi, che la BNS è meglio in grado di sopportare in particolare perché dispone di prospettive a lungo termine e può quindi aspettare finché i mercati si saranno ripresi per realizzare questi attivi. Questa misura di sostegno è vincolata a diverse condizioni, tra le quali la dotazione della società veicolo con un capitale proprio di 6 miliardi di dollari US al massimo da parte di UBS SA (per i dettagli cfr. n. 2.2);

- la seconda misura consiste nel potenziamento della base di fondi propri di UBS SA tramite la sottoscrizione, da parte della Confederazione, di un prestito obbligatoriamente convertibile in azioni di 6 miliardi di franchi. Questa ricapitalizzazione si ricollega direttamente allo sgravio di UBS SA dagli attivi illiquidi e consente alla banca di dotare la società veicolo del capitale proprio necessario senza gravare dell’ammortamento corrispondente la base di fondi propri⁴. Nonostante gli intensi sforzi messi in atto, UBS non è riuscita a trovare sul mercato i capitali necessari a questa operazione. Per la Confederazione il prestito obbligatoriamente convertibile presenta il vantaggio di costituire un impegno adeguato e sicuramente remunerato (cedola del 12,5 %) e – perlomeno in un primo tempo – di non divenire comproprietaria della banca. Ciò non comporterebbe soltanto rischi maggiori per la Confederazione, ma sarebbe anche problematico del profilo della politica economica e della concorrenza se si considera il conflitto di interessi tra la qualità di comproprietario di una grande banca e il compito di assicurare buone condizioni quadro a tutta la piazza finanziaria e di garantire una vigilanza efficace sui mercati finanziari (per i dettagli cfr. n. 2.3).

2.2 Sgravio del bilancio di UBS dagli attivi illiquidi da parte della BNS

Il nucleo delle misure di sostegno è costituito dal trasferimento degli attivi illiquidi di UBS, per un importo massimo di 60 miliardi di dollari US, a una società veicolo posta sotto il controllo della BNS. Grazie a questa transazione UBS SA è sgravata dai rischi connessi agli attivi illiquidi, al centro della crisi attuale. Questa soluzione contribuisce ad aumentare la stabilità di UBS SA e a rafforzare la fiducia nella banca. Inoltre, la misura avrà un certo effetto positivo sulle liquidità di UBS.

La BNS ritiene che gli attivi che verranno acquistati dalla società veicolo abbiano in linea di massima un valore. Diversamente da UBS SA, che è costantemente esposta alla pressione del mercato, la BNS dispone di prospettive a lungo termine. Essa è pertanto in grado di far fronte all’attuale contesto di incertezze e di turbolenze e di aspettare sull’arco dei prossimi anni una possibile ripresa dei prezzi. L’orizzonte temporale a lungo termine consente una liquidazione ordinata degli attivi trasferiti. Si possono così evitare le forti perdite di valore che deriverebbero da un’alienazione a breve termine su un mercato ribassista.

Le misure di sostegno a UBS SA non sono gratuite e, inoltre, sono vincolate a diverse condizioni. I valori di riferimento della transazione sono stati negoziati con la direzione di UBS SA in base alle direttive della BNS. I tratti fondamentali della transazione sono i seguenti:

- UBS SA dota la società veicolo di un capitale proprio di 6 miliardi di dollari US al massimo. La BNS finanzia l’acquisto degli attivi per il tramite di un prestito garantito di 54 miliardi di dollari US al massimo. A titolo di controprestazione essa ottiene il controllo della società veicolo, nonché la maggior parte degli eventuali utili allo scioglimento della società veicolo. Inoltre la

⁴ Il fabbisogno di ammortamento risulta dalla vendita alla BNS, per 1 dollaro US, della quota di capitale di UBS alla società veicolo, di un valore massimo di 6 miliardi di dollari US.

BNS ottiene un massimo di 100 milioni di azioni UBS, nel caso in cui subisse una perdita in seguito alla transazione;

- il credito della BNS di 54 miliardi di dollari US al massimo è garantito dalla costituzione in pegno della totalità degli attivi della società veicolo. Esso è inoltre remunerato con il tasso d'interesse Libor a un mese per il dollaro US, più 250 punti di base. I redditi della società veicolo provenienti da interessi, ammortamenti e alienazioni di azioni sono anzitutto utilizzati ogni mese per il rimborso del credito, dopo il pagamento degli interessi alla BNS e la copertura dei costi di esercizio. Il credito è messo a disposizione dalla BNS in dollari perché gli attivi sono prevalentemente denominati in questa valuta. In un primo tempo essa si procurerà le divise necessarie presso la Fed statunitense e successivamente sul mercato: non si prevede di ricorrere alle riserve valutarie. Il finanziamento da parte della Fed è disciplinato nel quadro dell'accordo swap esistente.

Gli attivi che la società veicolo dovrà acquistare constano segnatamente di prestiti garantiti da ipoteche statunitensi ed europee su immobili privati e commerciali nonché da altri valori patrimoniali.

Il prezzo di ripresa è calcolato in base al valore contabile degli attivi come risultano dal bilancio di UBS SA al 30 settembre 2008, nonché in base a una perizia indipendente, fermo restando che la società veicolo paga di volta in volta il prezzo più basso tra questi due prezzi.

- La società veicolo è dotata da parte di UBS SA di un capitale proprio di 6 miliardi di dollari US al massimo, destinato a fungere da garanzia contro le perdite. Prima del versamento del prestito, UBS SA trasferisce alla BNS la proprietà della società veicolo per la somma simbolica di un dollaro US. Simultaneamente la BNS concede a UBS SA un'opzione di riscatto che potrà essere esercitata ad avvenuto rimborso integrale del prestito. In caso di riscatto, l'utile eventuale dopo liquidazione integrale degli attivi sarà versato fino all'importo di un miliardo di dollari US alla BNS: il saldo sarà suddiviso per metà tra la BNS e UBS SA. È così garantito l'interesse di UBS SA a una liquidazione proficua degli attivi. Il trasferimento degli attivi alla società veicolo, come pure l'amministrazione e la liquidazione degli investimenti, sono posti sotto la vigilanza della BNS. Le spese amministrative sono assunte da UBS SA. La BNS può comunque trasferire in ogni momento l'amministrazione a una società terza.
- Se UBS SA passa sotto il controllo di altri investitori, la BNS può esigere immediatamente il rimborso del prestito.

La forma giuridica e la sede della società veicolo non sono ancora state definitivamente stabilite. La BNS sta esaminando attentamente la possibilità di costituire una società con sede in Svizzera. La BNS darebbe la preferenza a una simile soluzione, a condizione che la transazione possa essere effettuata in maniera appropriata.

2.3 **Rafforzamento della base di fondi propri di UBS SA per il tramite di un prestito obbligatoriamente convertibile in azioni**

2.3.1 **In merito alla scelta dello strumento**

Il prestito obbligatoriamente convertibile in azioni costituisce una speciale forma di prestito obbligazionario. I *prestiti obbligazionari* sono crediti fondati su prestiti e materializzati in titoli. L'obbligazionista ha diritto alla remunerazione e al rimborso del capitale messo a disposizione (Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, Berna 1996, § 48, n. 23). Nel caso dell'*obbligazione convertibile* il creditore è inoltre autorizzato a scambiare a condizioni convenute e durante un determinato periodo di tempo lo statuto di creditore con quello di azionista. Esercitando il diritto di conversione, l'avente diritto converte i suoi diritti di credito in diritti di partecipazione (loc. cit., § 48, n. 28). Diversamente dall'obbligazione convertibile, il *prestito obbligatoriamente convertibile* non soltanto conferisce al suo acquirente il diritto di conversione, ma lo obbliga alla conversione.

Lo strumento del prestito obbligatoriamente convertibile si è dimostrato particolarmente idoneo per rafforzare la base di fondi propri di UBS SA con il contributo della Confederazione per i seguenti motivi:⁵

- *elevata sicurezza della transazione.* L'unico fattore di insicurezza è l'accordo dell'assemblea generale straordinaria di UBS SA alla costituzione di capitale condizionale (punto dell'ordine del giorno dell'assemblea generale straordinaria del 27 novembre 2008);
- *la Confederazione non diviene immediatamente proprietaria della banca.* Essa fruisce invece della possibilità di porre parzialmente o definitivamente termine al proprio impegno ancora durante la durata del prestito;
- *rimunerazione adeguata e sicura.* Sull'arco della durata del prestito la Confederazione ottiene per il suo impegno una cedola del 12,5 per cento all'anno;
- *la misura ha l'effetto auspicato su UBS SA.* La conversione obbligatoria in azioni consente alla banca di trattare nell'ambito delle prescrizioni sui fondi propri il prestito come capitale proprio (e più precisamente come fondi propri di base) fin dal momento della sua liberazione prevista il 4 dicembre 2008.

2.3.2 **Entità e struttura del prestito obbligatoriamente convertibile**

La dotazione della società veicolo con un capitale proprio fino a un massimo di 6 miliardi di dollari US e il successivo trasferimento della proprietà di questa società alla BNS per il prezzo simbolico di un dollaro US esige un ammortamento nel bilancio di UBS. Esso deve essere compensato per il tramite di un potenziamento dei

⁵ Sono state esaminate e respinte la partecipazione nel quadro di un aumento ordinario del capitale oppure la procedura dell'assunzione definitiva mediante azioni privilegiate, buoni di partecipazione o mutui di rango successivo.

fondi propri di base. La CFB ha valutato in 6 miliardi di franchi il fabbisogno supplementare di fondi propri.

Per quanto riguarda la struttura del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni sono stati determinanti i seguenti criteri:

- dal profilo delle sue condizioni, il prestito obbligatoriamente convertibile in azioni deve essere strutturato in maniera tale che le uscite iniziali per investimento della Confederazione, pari a 6 miliardi di franchi, possano essere rifinanziate con sufficiente probabilità per il tramite del reddito da interessi e del ricavo da alienazione proveniente dall'ulteriore collocamento del prestito o dalla vendita di azioni. Occorre evitare nella misura del possibile di gravare il bilancio ordinario;
- l'impegno deve essere limitato all'importo necessario. La partecipazione della Confederazione deve completare nella misura del possibile quella di altri investitori e non invece sostituirla;
- la partecipazione è limitata nel tempo. La Confederazione la rivenderà non appena possibile ad altri investitori, tenendo conto delle condizioni del mercato. Essa si orienterà in merito secondo criteri commerciali;
- la Confederazione deve essere adeguatamente remunerata per il rischio assunto. Non può essere escluso un effetto di annacquamento per gli investitori attuali. Le condizioni nei confronti della Confederazione devono essere almeno altrettanto vantaggiose di quelle offerte ad altri eventuali investitori;
- il diritto di voto non costituisce l'obiettivo primario della Confederazione. Va in ogni caso evitato un influsso della politica sul comparto operativo. Nessun rappresentante dello Stato siederà nel consiglio di amministrazione di UBS SA;
- la partecipazione della Confederazione deve essere vincolata a oneri per quanto riguarda la politica di remunerazione (bonus e indennità di uscita);
- per la durata della sua partecipazione saranno previsti colloqui regolari di investitore con la Confederazione e verifiche della gestione dei rischi di UBS SA da parte della BNS.

Le condizioni del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni si presentano come segue (una presentazione dettagliata figura nell'allegato 2):

- la Confederazione sottoscrive 60 titoli di prestito di un valore nominale di 100 milioni di franchi ciascuno;
- la durata del prestito è di 30 mesi per un saggio di interesse del 12,5 per cento all'anno. A determinate condizioni la remunerazione è effettuata sotto forma di azioni;
- il prezzo di ritiro delle azioni dipende da diversi parametri, in particolare dal prezzo di riferimento alla conclusione del contratto e dalla sua evoluzione alla vigilia dell'assemblea generale straordinaria che dovrà deliberare l'aumento di capitale il 27 novembre 2008;
- sebbene sia previsto in linea di massima l'inalienabilità (*lock-up*) durante sei mesi a contare dall'emissione, la Confederazione fruisce in ogni momento della possibilità di alienare il prestito, sempreché l'acquirente si sottoponga anch'egli al periodo di inalienabilità.

Oltre alle condizioni vere e proprie del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni, la convenzione con UBS SA elenca una serie di ulteriori diritti della Confederazione e della BNS, rispettivamente di obblighi di UBS SA, in particolare:

- l'organizzazione a intervalli regolari di colloqui di investitore con il presidente del consiglio di amministrazione e il direttore del gruppo UBS SA (cfr. n. 2.3.4),
- il diritto per la BNS di effettuare in ogni momento verifiche della gestione dei rischi (cfr. n. 2.3.3),
- l'assetto del sistema di remunerazione del consiglio di amministrazione e del management d'intesa con la CFB e in sintonia con le regole delle istituzioni affermate a livello internazionale, in particolare il FSF (cfr. n. 3.1).

2.3.3 Monitoraggio della gestione dei rischi da parte della BNS

Finché l'impegno della Confederazione ammonterà (direttamente o indirettamente, per il tramite del prestito obbligatoriamente convertibile) a oltre il 3 per cento del capitale azionario di UBS SA, la BNS procederà su incarico del DFF a verifiche della gestione dei rischi. I punti essenziali delle verifiche saranno stabiliti d'intesa con il DFF. La BNS coordinerà nella misura del possibile le sue verifiche con la CFB e le effettuerà, se necessario, in comune con quest'ultima.

Questi interventi non si sostituiscono alla vigilanza su UBS da parte della CFB, come definita nella legge sulle banche e sulle relative regolamentazioni. Essi non sostituiscono neppure il monitoraggio di UBS che la BNS effettua nel quadro del suo mandato nell'ambito della stabilità finanziaria.

Le verifiche da parte della BNS potrebbero tra l'altro assumere le seguenti forme:

- partecipazione alle sedute interne a tutti i livelli gerarchici che si occupano della gestione e del controllo dei rischi,
- procacciamento di informazioni mediante questionari,
- interviste con i responsabili dei rischi,
- accesso ai dati e alla documentazione interni relativi alla gestione e al controllo dei rischi. Le verifiche possono essere effettuate senza preavviso.

La BNS comunicherà i risultati delle sue verifiche al DFF e alla CFB. Se del caso il DFF ne discuterà su base confidenziale con UBS SA. Per attuare le misure di rettifica necessarie il DFF potrà coinvolgere la CFB.

2.3.4 Colloqui di investitore

Grazie all'acquisto del prestito obbligatoriamente convertibile e finché deterrà almeno il 3 per cento delle azioni o dei diritti di conversione, la Confederazione avrà accesso – nell'ambito delle relazioni ordinarie di investitore e nel quadro delle vigenti prescrizioni regolamentari – alle medesime informazioni sull'impresa e sulla gestione dell'impresa degli altri grandi azionisti di UBS SA. Ciò significa in particolare che la Confederazione può esigere colloqui diretti con il presidente del consiglio

di amministrazione, il Group CEO, il Group CFO, il Group Chief Risk Officer, il Group General Counsel e altri collaboratori dirigenti. La Confederazione potrà farsi accompagnare da membri della BNS o farsi rappresentare da questi ultimi. In vista della preparazione di simili colloqui la Confederazione può se del caso fare capo a consulenti esterni.

2.3.5 In merito all'amministrazione del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni

Durante il periodo di amministrazione del prestito obbligatoriamente convertibile si dovranno evitare effetti di distorsione della concorrenza. Il nostro Consiglio considera inoltre limitato nel tempo il proprio impegno e vi porrà termine in maniera opportuna. In merito provvederemo ad attuare le misure in modo che non abbiano incidenze dal profilo della concorrenza e a far sì che la cessazione dell'impegno avvenga senza discriminazioni.

Nel quadro del prestito in forma di prestito obbligatoriamente convertibile la Confederazione si è impegnata a concorrenza di 6 miliardi di franchi. Le azioni sottostanti corrispondono a poco meno del 10 per cento del capitale azionario di UBS SA. Il prestito obbligatoriamente convertibile ha una durata massima di 30 mesi (ossia fino al mese di giugno 2011). L'impegno finanziario dovrebbe però essere temporaneo. Si prevede che la Confederazione si ritirerà prima della scadenza di questo termine ricollocando il prestito obbligatoriamente convertibile o parti di esso, oppure tramite una conversione e un'alienazione anticipata delle azioni, tutelando i propri interessi economici. L'alienazione è in linea di massima possibile al più presto dopo sei mesi, a meno che gli acquirenti si sottopongano anch'essi al periodo di inalienabilità.

La Confederazione rinuncia a un seggio nel consiglio di amministrazione di UBS SA e a influire direttamente sulla strategia dell'impresa. Nella nostra veste di investitore, ci aspettiamo comunque che UBS SA adotti le misure aziendali necessarie al successo economico per potersi imporre sul mercato finanziario. La banca deve consolidare a medio termine il valore dell'impresa e addirittura aumentarlo, in maniera tale che il consolidamento si rifletta nel corso delle azioni. Questo sarebbe il momento per il ritiro parziale o totale della Confederazione. Un simile passo non sarebbe perciò intrapreso prematuramente e avverrebbe soltanto quando la situazione sui mercati finanziari e la situazione economica di UBS SA fossero sufficientemente consolidate. Il nostro Consiglio ribadisce la propria intenzione di ridurre o di sopprimere del tutto la partecipazione della Confederazione al capitale azionario di UBS SA non appena le condizioni del mercato lo consentiranno.

Con una partecipazione di poco inferiore al 10 per cento al capitale azionario di UBS SA ad avvenuto esercizio della conversione o ad avvenuta scadenza del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni, la Confederazione non sarà in grado di stabilire la propria strategia di proprietario nella misura in cui potrebbe farlo come azionista maggioritario. Se però si dovesse giungere alla conversione in azioni e il pacchetto azionario non potesse essere venduto, la Confederazione farebbe valere i propri interessi conformemente ai diritti degli azionisti sanciti dal Codice delle obbligazioni ed eserciterebbe i diritti di controllo che le competono per contratto.

La Confederazione dispone di diverse procedure di alienazione per disfarsi della sua partecipazione. In caso di vendita sarà data la precedenza a considerazioni commer-

ciali, ma avranno peso anche altri importanti aspetti quali la tutela della responsabilità economica e il buon funzionamento della piazza finanziaria. Occorre inoltre impedire nella misura del possibile che un'eventuale vendita sia fonte di una volatilità indesiderata sul mercato. Va pertanto scelta una procedura che tuteli al meglio il corso dei titoli. Per raggiungere questi obiettivi la Confederazione dovrà essere aperta a tutte le possibili opzioni di collocamento o di vendita, sia per quanto riguarda lo scaglionamento nel tempo della vendita, sia per quanto concerne la procedura di vendita. Il volume del pacchetto da alienare (prestito obbligatoriamente convertibile in taglio di 100 milioni oppure singole azioni nominative) eserciteranno in questo contesto un influsso essenziale sulla scelta della procedura di vendita.

2.3.6 Base legale e autorizzazione del credito

2.3.6.1 Situazione iniziale

Per rafforzare la base di fondi propri di UBS SA la Confederazione ha sottoscritto un prestito obbligatoriamente convertibile in azioni di 6 miliardi di franchi. Come menzionato in precedenza (cfr. n. 2.3.1), diversamente dalle obbligazioni convertibili usuali il prestito, obbligatoriamente convertibile conferisce al suo acquirente non soltanto il diritto di conversione, ma gli impone anche l'obbligo di conversione. Dal profilo della legge federale del 7 ottobre 2005 sulle finanze della Confederazione (LFC; RS 611.0) il prestito corrisponde quanto al suo risultato a un investimento diretto in azioni. Conformemente all'articolo 62 capoverso 2 LFC la Confederazione non può acquistare a scopo di investimento fondi o diritti di partecipazione a imprese con fine lucrativo. Il previsto rafforzamento della base di fondi propri non persegue però uno scopo d'investimento. Si tratta piuttosto, di garantire a UBS SA la possibilità di proseguire nell'attività da essa scelta concedendole, nell'interesse pubblico, un aiuto della Confederazione commisurato alla situazione. La ricapitalizzazione costituisce pertanto un aiuto finanziario ai sensi dell'articolo 3 capoverso 1 della legge sui sussidi (LSu; RS 616.1). In questo contesto si rammenta che la LSu poggia su un ampio concetto di sussidio, non limitato alle prestazioni a fondo perso. I versamenti per la concessione di aiuti finanziari non sono operazioni di tesoreria, ma comportano piuttosto uscite con ripercussioni sulla contabilità e sui crediti. Per fornire aiuti finanziari la Confederazione necessita pertanto di una solida base legale (cfr. n. 2.3.6.2) e del credito necessario (cfr. n. 2.3.6.3).

2.3.6.2 Ordinanza ai sensi degli articoli 184 capoverso 3 e 185 capoverso 3 Cost.

In generale

La capitalizzazione di Swiss (aumento di capitale di Crossair) negli anni 2001/02 è stata fondata sull'articolo 102 della legge sulla navigazione aerea (LNA; RS 748.0). Conformemente a questa disposizione la Confederazione può partecipare a imprese esercitanti aerodromi e a imprese di trasporto aereo se siffatta partecipazione è giustificata dall'interesse (pubblico) generale. Diversamente dalla LNA, la legge sulle banche (LBCR; RS 952.0) non contiene una norma corrispondente. Anche se fosse accordato in procedura d'urgenza, il credito necessario sarebbe bloccato per legge fino all'entrata in vigore della base legale (art. 32 cpv. 2 LFC). Per approntare rapi-

damente la base legale indispensabile, si offrono in linea di massima le seguenti possibilità:

- la procedura di legislazione d’urgenza ai sensi dell’articolo 165 della Costituzione federale (Cost.),
- l’emanazione di un’ordinanza del Consiglio federale ai sensi degli articoli 184 capoverso 3 e 185 capoverso 3 Cost.

Nella fattispecie abbiamo dovuto agire entro tempi brevissimi per evitare un grande danno all’economia. In queste circostanze la procedura di legislazione d’urgenza non avrebbe consentito di raggiungere l’obiettivo.

La Costituzione conferisce al nostro Consiglio un diritto costituzionale immediato e autonomo di emanare ordinanze:

- per tutelare gli interessi del Paese nei confronti dell’estero (art. 184 cpv. 3 Cost.), e
- per far fronte a gravi turbamenti, esistenti o imminenti, dell’ordine pubblico o della sicurezza interna o esterna (art. 185 cpv. 3 Cost.).

Una parte della dottrina definisce questo diritto di emanare ordinanze come «diritto ordinatorio d’emergenza» («Notverordnungsrecht»). Non si tratta però di diritto (extracostituzionale) d’emergenza. Allorquando si fonda sulle disposizioni precitate per emanare ordinanze, il nostro Consiglio assume piuttosto una competenza fondata sulla Costituzione (cfr. in merito il messaggio concernente la revisione della Costituzione federale, FF 1997 I 1 segg, 394).

La *tutela degli interessi nei confronti dell’estero* (art. 184 cpv. 3 Cost.) compete esclusivamente al Consiglio federale (cfr. St. Galler Kommentar, 2^a edizione 2008, numero marginale 18 ad art. 184 Cost.). Essa si applica nella fattispecie al caso di UBS SA perché un atteggiamento passivo o soltanto titubante del Governo nazionale avrebbe pregiudicato in modo durevole la reputazione della piazza finanziaria svizzera all’estero. In considerazione dell’orientamento internazionale e della concentrazione della gestione patrimoniale, una perdita corrispondente di fiducia avrebbe originato gravi ripercussioni per l’economia svizzera.

L’articolo 185 capoverso 3 Cost. dà al Consiglio federale i mezzi per affrontare situazioni straordinarie. Rientrano ad esempio in questo ambito gravi disordini, minacce militari, catastrofi naturali ed epidemie. L’attuale crisi finanziaria presenta perlomeno un potenziale di disordine e di danno di medesimo livello. Come aveva già illustrato K. Eichenberger nel suo commento alla vecchia Costituzione federale (numeri marginali 153 e 169 ad art. 102 n. 10 vCost.) la competenza del Consiglio federale di difendere dalle minacce non si limita alla protezione dei beni e della vita della popolazione, ma comprende anche misure necessarie in caso di eventi catastrofici o imprevisti per allontanare le minacce dallo Stato e dalla società. Per quanto riguarda le gravi ripercussioni del crollo di una grande banca, si rinvia alle spiegazioni del numero 1.2. Al momento di prendere la nostra decisione, eravamo chiaramente confrontati con una situazione straordinaria, che andava tendenzialmente inasprendosi.

Nell’esercizio del suo diritto di emanare ordinanze ai sensi degli articoli 184 e 185 Cost. il Consiglio federale è vincolato alla Costituzione. Seconda una parte della dottrina, la competenza di legiferare esiste unicamente *preater*, ma non *contra legem*. Pertanto una siffatta ordinanza può sostituire o completare leggi federali, ma non le

può infrangere. L'ordinanza deve inoltre essere indispensabile, urgente nel tempo, giustificata dagli interessi pubblici e proporzionata. In virtù della Costituzione essa deve essere limitata nel tempo. Nell'emanazione dell'ordinanza del 15 ottobre 2008 ci siamo attenuti a questi limiti.

Secondo l'articolo 94 capoverso 1 Cost. la Confederazione e i Cantoni si attengono al principio della libertà economica. In questo senso la Costituzione adotta una decisione politica di principio a favore di un'economia di mercato orientata sull'economia privata. Inoltre l'articolo 27 capoverso 1 Cost. sancisce il principio della libertà economica. Ne discende tra l'altro che le misure dello Stato devono in linea di massima essere neutrali dal profilo della concorrenza. I concorrenti diretti hanno in particolare diritto alla parità di trattamento. Le misure decise nel quadro dell'ordinanza del 15 ottobre 2008 nell'interesse di un rafforzamento del sistema finanziario svizzero favoriscono indirettamente anche la posizione di UBS SA a livello di concorrenza. Un'altra grande banca che dovesse ritrovarsi in una situazione analoga a quella di UBS SA sarebbe sostenuta in maniera paragonabile in nome del principio della parità di trattamento.

In merito alle singole disposizioni dell'ordinanza (cfr. allegato 3)

Preambolo. – Come illustrato sopra, gli articoli 184 capoverso 3 e 185 capoverso 3 conferiscono al Consiglio federale la competenza costituzionale immediata e autonoma di emanare diritto ordinatorio per tutelare gli interessi del Paese verso l'esterno e per affrontare le situazioni straordinarie.

Articolo 1. – Si tratta di una disposizione di principio. Essa consente la partecipazione della Confederazione alla ricapitalizzazione di UBS SA e limita il volume di tale partecipazione (cpv. 1). Essa designa inoltre il prestito obbligatoriamente convertibile in azioni come lo strumento per il cui tramite è realizzata questa partecipazione (cpv. 2). Il prestito obbligatoriamente convertibile in azioni è emesso da UBS SA o da una succursale di UBS SA con la garanzia di quest'ultima.

Articolo 2. – Questa disposizione stabilisce le condizioni speciali della prestazione d'aiuto. Esse devono essere adempite cumulativamente. Le lettere a e b garantiscono la sussidiarietà dell'aiuto della Confederazione. La lettera c statuisce che la Confederazione è disposta a fornire il suo aiuto soltanto se partecipa in misura adeguata a una ripresa economica successiva della banca. La lettera d consente infine di imporre determinati oneri a UBS SA in ambito governo d'impresa.

Articolo 3. – Questa disposizione trasferisce al DFF l'amministrazione del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni sottoscritto dalla Confederazione (lett. a). Lo stesso dicasi dell'amministrazione delle azioni acquistate per il tramite della conversione obbligatoria (lett. b). Rientra in particolare nell'amministrazione la vendita successiva delle azioni. In tale ambito vanno ovviamente tutelati al meglio gli interessi finanziari e gli altri interessi della Confederazione.

Articolo 4. – Questa disposizione rinvia alla necessità della procedura d'urgenza in materia di crediti ai sensi della LFC ed è di natura dichiaratoria.

Articolo 5. – In considerazione dell'urgenza della situazione, l'ordinanza doveva essere posta in vigore il giorno stesso della sua emanazione (cpv. 1). Si doveva inoltre disciplinare la necessaria limitazione nel tempo ai sensi della Costituzione (cpv. 2). L'ordinanza diverrebbe d'altronde caduca qualora essa fosse successivamente sostituita da una legge federale. Se tale non fosse il caso, negativa l'ordinanza rimarrà in vigore fino alla completa esecuzione delle transazioni previ-

ste. Partiamo dal presupposto che la situazione straordinaria che ha determinato l’emanazione della presente ordinanza durerà solo temporaneamente e che non sussistono quindi motivi di dare una base legale durevole alla misura di ricapitalizzazione di UBS SA. Rinunciamo pertanto a proporre al Parlamento di legiferare in questo senso.

In merito all’adempimento delle condizioni di cui all’articolo 2 dell’ordinanza

Al momento dell’emanazione dell’ordinanza del 15 ottobre 2008 sulla ricapitalizzazione di UBS SA abbiamo constatato che le condizioni di carattere astratto previste nell’articolo 2 in vista della partecipazione della Confederazione alla ricapitalizzazione di UBS SA sono adempite. Infatti, poco prima che prendessimo la decisione gli sforzi privati di ricapitalizzazione della banca erano definitivamente falliti (lett. a). Inoltre era noto da un certo tempo che la BNS avrebbe partecipato a una possibile azione di sostegno (lett. b). Ci siamo pertanto sentiti indotti a concedere un aiuto della Confederazione quale *ultima ratio*. Lo strumento del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni e la sua particolare struttura garantivano peraltro che in caso di futura ripresa economica della banca la Confederazione avrebbe partecipato in misura adeguata all’aumento del valore di mercato (lett. c). I dettagli della sottoscrizione del prestito obbligatoriamente convertibile tra la Confederazione e UBS SA sono stati disciplinati in una convenzione (per i dettagli della convenzione cfr il n. 2.3.2), che impone a UBS SA determinati oneri in materia di governo d’impresa (lett. d; cfr n. 2.3.2–2.3.4 e 3.1).

2.3.6.3 Autorizzazione del credito

Sottoscrivendo un prestito obbligatoriamente convertibile di 6 miliardi di franchi la Confederazione si impegna alla sua liberazione integrale ancora prima della fine del 2008. La liberazione comporta per il bilancio della Confederazione una spesa. Le spese possono essere effettuate unicamente se i corrispondenti crediti budgetari (se del caso completati da supplementi di credito) sono stati autorizzati. Dato che la liberazione non si estenderà al di là dell’esercizio budgetario corrente, non è necessario approvare un credito di impegno (cfr. art. 21 cpv. 1 LFC).

I crediti budgetari sono autorizzati unitamente al preventivo e alle sue aggiunte (art. 30 cpv. 2 lett. a e art. 33 LFC). Se una spesa o un’uscita per investimenti sono indifferibili, il Consiglio federale può fare capo alla *procedura urgente in materia di crediti*. Il Consiglio federale emana autonomamente la decisione («anticipazione urgente») o con l’assenso della Delegazione delle finanze («anticipazione ordinaria»). In entrambi i casi, sottopone l’oggetto al Parlamento per approvazione retroattiva.

Secondo l’articolo 25 capoverso 2 dell’ordinanza del 5 aprile 2006 sulle finanze della Confederazione (OFC; RS 611.01) le anticipazioni urgenti sono autorizzate soltanto se la spesa o l’uscita per investimenti non può essere differita fino alla decisione della Delegazione delle finanze. Nella fattispecie è stato possibile convocare in tempi brevi una seduta della Delegazione delle finanze. Nel corso di questa seduta essa ha approvato la decisione di credito al termine di un dibattito relativamente lungo. È dunque su questa «anticipazione ordinaria» che l’Assemblea federale deve pronunciarsi retroattivamente.

3 Altre misure e affari in sospeso

3.1 Regolamentazione dei sistemi di remunerazione

3.1.1 Falsi incentivi ad assumere rischi più ampi

Nell'attuale dibattito sui problemi del sistema finanziario e sui diversi interventi statali, ha assunto particolare rilevanza il tema della remunerazione dei manager e dei dirigenti bancari. Sul piano internazionale, la maggior parte dei pacchetti di misure concernenti il sistema bancario prevede di sottoporre i sistemi di remunerazione a talune condizioni o addirittura di fissare un limite massimo alle indennità destinate ai top manager. Nel settore finanziario, così come nell'ambito delle autorità di vigilanza e delle banche centrali, si è concordi nel ritenere che sistemi e meccanismi di remunerazione inappropriati, assieme ad altri fattori, abbiano spinto gli attori del mercato ad assumere rischi eccessivi, ciò che ha contribuito all'innescarsi della crisi attuale.

Nel dibattito in corso si pone l'accento sui numerosi punti deboli che caratterizzano alcuni modelli di remunerazione, applicati in particolare nei settori dell'*investment banking* e della gestione patrimoniale. Ad esempio, le prestazioni degli impiegati e dei manager erano valutate solo in base al volume degli affari conclusi. Va inoltre aggiunto che spesso i sistemi basati sui bonus non consideravano i rischi a medio-lungo termine cui erano esposti la stessa banca o i suoi clienti. Alcuni collaboratori e le loro unità organizzative venivano retribuiti semplicemente sulla base della cifra d'affari conseguita. I modelli di remunerazione si basavano su obiettivi a corto termine puramente finanziari, che ricompensavano i profitti immediati e ignoravano i rischi di perdite a lungo termine. Tutto ciò ha avuto effetti incitativi perversi. Inoltre, questi modelli, oltre a mancare di trasparenza, non sono stati analizzati criticamente e non è stato quindi possibile correggerli per tempo.

3.1.2 Discussione internazionale

Sul piano internazionale, i problemi riguardanti i sistemi di remunerazione sono affrontati da organizzazioni private quali l'IIF (cfr. n. 1.1.2.6) e da organismi statali come il FSF (cfr. n. 1.1.2.1). Sul piano nazionale, questo compito è assunto da autorità di regolazione e da altre autorità competenti come la *Financial Services Authority* (FSA) in Inghilterra, il *Bundesministerium der Finanzen* in Germania e il *Department of the Treasury* negli Stati Uniti.

Nel suo rapporto, l'IIF formula sette principi e, sulla scorta di alcuni esempi concreti, illustra come applicarli e verificare la loro effettiva applicazione. L'IIF si astiene esplicitamente dal fornire raccomandazioni direttamente applicabili, lasciando alle banche il compito di organizzare nella pratica i loro sistemi di remunerazione. Anche il rapporto del FSF si limita a emanare regole di principio.

In Gran Bretagna, in una lettera del 13 ottobre 2008, la FSA ha invitato il capo dei gruppi bancari della City londinese a esaminare il loro sistema di remunerazioni e di apportarvi le necessarie modifiche. Nel corso del quarto trimestre del 2008 la FSA incontrerà i vertici delle banche e nel gennaio 2009 pubblicherà un rapporto in cui saranno elencati criteri che distinguono le buone e le cattive pratiche. Inoltre, alle banche i cui fondi propri sono consolidati da un aiuto statale, oltre alla sospensione

della distribuzione dei dividendi verrà imposto l'obbligo di non versare alcun bonus ai membri del consiglio di amministrazione. La FSA non prevede tuttavia di emanare direttive formali.

Negli Stati Uniti, il Dipartimento del Tesoro ha emanato, nell'ambito dell'*Emergency Economic Stabilization Act* del 14 ottobre 2008, una serie di norme che regolano la remunerazione dei quadri superiori delle banche che beneficiano dei programmi di sostegno governativo⁶. In primo luogo, si chiede che i top manager non vengano indotti ad assumere rischi inutili o eccessivi che minaccino il valore della banca. In secondo luogo, d'ora in poi i vertici manageriali saranno chiamati a rimborsare i bonus variabili da loro percepiti, qualora, in una fase successiva, i dati sugli utili, sui profitti o su altri criteri si rivelino errati. Infine, alle banche sostenute dal governo si vieta di versare indennità d'uscita inappropriate (i cosiddetti paracaduti d'oro).

In Germania, le banche che partecipano al fondo di stabilizzazione del mercato finanziario sono tenute a verificare i sistemi di remunerazione in funzione dell'effetto incentivante e della pertinenza⁷, nonché a porre un limite appropriato alla remunerazione dei vertici manageriali⁸. In particolare, il fondo di stabilizzazione deve fare pressione affinché non vengano versate indennità superiori ai 500 000 euro. Inoltre, nella misura in cui beneficia del fondo, la banca non deve versare nessuna indennità non imposta da un obbligo giuridico, né bonus o dividendi.

3.1.3 I sistemi di remunerazione nella revisione in corso del diritto della società anonima

La politica di remunerazione secondo il vigente diritto della società anonima

Una società anonima può remunerare i membri del suo consiglio di amministrazione sotto forma di partecipazioni agli utili (*tantièmes*) o di indennità⁹.

Le *partecipazioni agli utili* sono disciplinate nell'articolo 677 del Codice delle obbligazioni (CO; RS 220). Secondo tale articolo, quote di utili possono essere attribuite agli amministratori solo se prelevate sull'utile risultante dal bilancio, dopo l'assegnazione alla riserva legale e la ripartizione, tra gli azionisti, di un dividendo del 5 per cento o della percentuale superiore che fosse prevista nello statuto.

Al contrario delle partecipazioni agli utili, le *indennità* possono essere contabilizzate con effetto sul risultato come costi. Esse sono dunque fiscalmente più interessanti e quindi più diffuse. Nel diritto azionario le indennità del consiglio di amministrazione non sono tuttavia disciplinate in modo esplicito. Esse si fondano o su una disposizione statutaria oppure su un contratto di lavoro o di mandato della società interessata.

Il 1° gennaio 2007 per le società con azioni quotate in borsa sono entrate in vigore speciali prescrizioni in materia di *trasparenza*. Secondo l'articolo 663^{bis} CO, queste società sono tenute a indicare nell'allegato del bilancio tutte le remunerazioni da esse

⁶ Sec. 111 Emergency Economic Stabilization Act of 2008.

⁷ § 5 Abs. 3 Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung - FMStFV.

⁸ § 5 Abs. 4 FMStFV

⁹ Cfr. Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 3^a edizione, Zurigo 2004, § 13 N 237 ss.

direttamente o indirettamente corrisposte ai membri del consiglio di amministrazione, della direzione e del consiglio consultivo.

La politica di remunerazione secondo il progetto di revisione del diritto della società anonima

Il nostro disegno del 21 dicembre 2007¹⁰ (08.011) concernente la modifica del Codice delle obbligazioni (diritto della società anonima e diritto contabile; adeguamento del diritto della società in nome collettivo, della società in accomandita, della società a garanzia limitata, della società cooperativa, del registro di commercio e delle ditte commerciali) mira, tra l'altro, a migliorare l'equilibrio funzionale fra i vari organi della società e a meglio tutelare i diritti di proprietà degli azionisti. Per quel che riguarda la remunerazione dei membri del consiglio di amministrazione di società quotate in borsa, il progetto prevede le seguenti novità:

- elezione annuale e individuale dei membri del consiglio di amministrazione: l'articolo 710 capoverso 1 D-CO prevede che ogni anno l'assemblea generale elegga individualmente i membri del consiglio di amministrazione. Ogni anno gli azionisti hanno pertanto la possibilità di «giudicare» l'operato di ciascun membro del consiglio d'amministrazione. In tal modo, gli azionisti possono pronunciarsi indirettamente sull'entità delle remunerazioni versate ai membri del consiglio d'amministrazione e della direzione;
- competenza statutaria dell'assemblea generale di stabilire le indennità in seno alla società: l'articolo 627 numero 4 D-CO prevede che l'assemblea generale possa riservarsi nello statuto le competenze necessarie concernenti la remunerazione dei membri del consiglio di amministrazione, nonché delle persone loro vicine; lo stesso vale per l'attribuzione di azioni e di opzioni ai collaboratori;
- azione di restituzione di prestazioni indebite: secondo l'articolo 678 D-CO, oltre ai membri del consiglio d'amministrazione, anche quelli della direzione sono tenuti a restituire le prestazioni versate dalla società, sempreché tali prestazioni (p. es. indennità) risultino manifestamente sproporzionate alla controprestazione e alla situazione economica della società;
- divieto di mandati paralleli nei comitati per le remunerazioni di imprese quotate in borsa: l'articolo 717b D-CO impedisce, nelle società quotate in borsa, che membri del consiglio di amministrazione e della direzione che fanno parte del consiglio di amministrazione o della direzione di un'altra società si influenzino a vicenda all'atto di determinare le rispettive remunerazioni.

Complementi alla politica di remunerazione secondo il diritto della società anonima

Vista la gravità dell'attuale crisi finanziaria e la necessità di adottare misure volte a rafforzare il sistema finanziario svizzero, il 22 ottobre 2008 abbiamo deciso di rafforzare ulteriormente, attraverso le misure sottoelencate, i diritti degli azionisti previsti nel disegno di modifica del diritto della società anonima:

- politica di remunerazione del consiglio di amministrazione delle società quotate: da un lato, gli statuti delle società con azioni quotate in borsa devono imperativamente contenere disposizioni sui principi che regolano le remunerazioni del consiglio di amministrazione; fra le attribuzioni intrasmissibili e

¹⁰ FF 2008 1321 segg.

inalienabili del consiglio di amministrazione vi è quello di emanare un regolamento che disciplini le remunerazioni ai suoi stessi membri. D'altro canto, all'assemblea generale di queste società incombe la competenza di ratificare tale regolamento e di approvare annualmente l'importo globale delle indennità versate ai membri del consiglio di amministrazione;

- azione di restituzione di prestazioni indebite: il disegno prevedeva un obbligo di restituzione delle prestazioni, nella misura in cui esse sono manifestamente sproporzionate alla controprestazione e alla situazione economica della società. Nella nuova versione, quest'ultima condizione non è più determinante: è sufficiente infatti che vi sia sproporzione – anche non necessariamente manifesta – tra prestazione e controprestazione. Il rinvio all'articolo 64 CO, che protegge chi ha ricevuto in buona fede una prestazione indebita e non è più arricchito al momento della domanda di restituzione, viene soppresso. Infine, viene estesa la cerchia delle persone autorizzate all'azione di restituzione: d'ora in poi anche i creditori sono legittimati ad agire.

Sulla base di questi elementi, il nostro Collegio determinerà prossimamente i complementi della revisione del diritto della società anonima e li sottoporrà al Parlamento.

Con queste nuove disposizioni riguardanti la politica di remunerazione e l'azione di restituzione, il disegno di revisione del diritto della società anonima risponde, in misura essenziale, a quanto richiesto dall'iniziativa popolare federale «Contro le retribuzioni abusive»¹¹.

3.1.4 Standard minimi della CFB applicabili al settore finanziario

La CFB (FINMA, a partire dal 1° gennaio 2009) sta preparando una circolare destinata al settore finanziario contenente le direttive generali sui sistemi di remunerazione. Sistemi di remunerazione appropriati sono infatti elemento e condizione essenziali per la buona organizzazione di una banca. In questa circolare, la CFB (la futura FINMA) illustrerà quindi il modo in cui intende applicare i requisiti per l'organizzazione delle banche (art. 3 cpv. 2 lett. a LBCR, art. 7 cpv. 1 lett. b LFINMA). In futuro, il rispetto delle disposizioni contenute in questa circolare sarà parte integrante del processo di vigilanza del settore. La CFB e le società di audit verificheranno l'applicazione e il rispetto di queste disposizioni da parte dei vari istituti. La CFB sta elaborando queste regole seguendo il suo normale processo di regolamentazione, già ampiamente sperimentato, ma si avvale anche della collaborazione di specialisti esterni, del DFF e della BNS. Una consultazione pubblica dovrebbe svolgersi nel corso del primo trimestre del 2009.

Questa regolamentazione definirà gli obiettivi di un appropriato sistema di remunerazione. Le prescrizioni in essa contenute non riguarderanno solo i sistemi di remunerazione dei vertici manageriali, ma anche quelli dei quadri superiori e dei collaboratori che possono esporre le società a gravi rischi o che sono incaricati di gestire tali

¹¹ L'iniziativa popolare federale «Contro le retribuzioni abusive» è stata depositata il 26 febbraio 2008 corredata del numero di firme necessario. Con decisione del 2 aprile 2008 la Cancelleria federale ha constatato la riuscita formale dell'iniziativa.

rischi. Per la CFB, le componenti variabili della remunerazione possono essere appropriate, nella misura in cui permettono all'azienda di adeguare, in modo flessibile, alla congiuntura i costi salariali. I sistemi di remunerazione non devono tuttavia indurre a esporsi a rischi inappropriati. Al momento di stabilire l'entità della remunerazione, occorre in particolare, mediante l'adozione di sistemi bonus-malus o la sospensione a lungo termine delle gratifiche, tenere in considerazione i rischi affrontati e rendere in tal modo svantaggiose le posizioni di rischio aggressive. Inoltre, i sistemi di remunerazione devono orientarsi sui risultati a lungo termine conseguiti dall'azienda nel suo complesso, dall'unità organizzativa e dal singolo collaboratore. La remunerazione individuale deve infatti portare alla creazione di un valore aggiunto durevole per l'azienda e non deve risultare dissociata dal risultato complessivo dell'azienda. I sistemi di remunerazione dovrebbero pure integrare obiettivi non finanziari per i collaboratori. Criteri quali il rispetto delle prescrizioni in materia di *compliance* o l'atteggiamento nei confronti dei colleghi e dei clienti dovrebbero venire considerati effettivamente e non solo sulla carta in occasione della valutazione e della remunerazione del personale. Infine, è necessario che i sistemi di remunerazione siano trasparenti, comprensibili e verificabili, altrimenti non otterranno l'effetto voluto. Appropriati organi interni di controllo e le autorità di vigilanza ne verificheranno regolarmente l'applicazione e l'efficacia. Le irregolarità andranno rilevate per tempo ed eliminate rapidamente.

Le nuove regole andranno elaborate dalla CFB in concertazione con le principali autorità di vigilanza estere e tenendo conto delle riforme previste a livello internazionale, alle quali la CFB parteciperà attivamente. In caso contrario, le imprese finanziarie svizzere attive a livello internazionale potrebbero subire gravi svantaggi di natura concorrenziale nelle loro attività all'estero. Per la stessa ragione, queste regole non devono valere solo per UBS SA, ma anche per tutti gli altri istituti svizzeri che saranno chiamati ad applicarle in funzione della loro dimensione, della loro attività e della loro strategia commerciale. Occorrerà inoltre vegliare affinché il settore sottoposto a vigilanza non risulti svantaggiato rispetto ad altri settori del mercato attualmente non sorvegliati, come quello dei gestori patrimoniali. Si dovrà infine stabilire se le nuove regole debbano applicarsi a tutto il settore finanziario o solo ad alcuni suoi settori (p.es. quello delle banche) o sue singole aziende (p. es. istituti attivi a livello internazionale).

3.1.5 Oneri imposti a UBS SA e controllo da parte della CFB

Nelle convenzioni firmate con la Confederazione e la BNS, UBS SA si è impegnata a osservare le prescrizioni riguardanti i sistemi di remunerazione, corrispondenti alle *best practices* e agli standard internazionali elaborati d'intesa con la CFB; tali sistemi vengono discussi attualmente in seno a un gruppo di lavoro del *Financial Stability Forum*, al quale partecipa pure un rappresentante della BNS. Secondo la convenzione conclusa con la Confederazione, questi oneri si applicano anche alla remunerazione dei consigli di amministrazione.

Come mostra un rilevamento che la CFB sta conducendo dalla scorsa estate, un po' più della metà delle remunerazioni effettuate da UBS SA nel 2007 è stata versata a titolo di «compensi variabili correlati alla performance». Nel 2007 oltre il 98 per cento di questi compensi variabili, ossia più di 10 miliardi di franchi, sono stati

versati a collaboratori e a quadri superiori di livello inferiore alla direzione del gruppo e al consiglio di amministrazione. A causa dei cattivi risultati d'esercizio, i membri esecutivi del consiglio di amministrazione non hanno percepito alcun compenso correlato alla performance. Per quel che riguarda i membri non esecutivi del consiglio di amministrazione, essi percepiscono onorari fissi che non dipendono dai risultati del gruppo.

Proporzione e importo della parte variabile del salario sono molto diversi secondo il settore di attività, della funzione e della posizione gerarchica del collaboratore. Nel caso dei collaboratori che non fanno parte dei quadri superiori, la parte variabile oscilla generalmente tra una e due mensilità; sul piano della remunerazione globale essa svolge un ruolo secondario. Quanto più è elevata la posizione gerarchica occupata dal collaboratore, tanto maggiore è la parte variabile per rapporto alla sua remunerazione globale. Spesso, la componente variabile serve più a differenziare i salari che non a remunerare la prestazione o i risultati. Il margine di manovra offerto dalla parte variabile viene utilizzato per offrire condizioni d'impiego concorrenziali e per adeguare la remunerazione globale alla funzione e alle competenze di ciascun collaboratore, ma nel contempo anche per mantenere una certa flessibilità in materia di costi. Questo sistema si applica praticamente in tutte le divisioni della banca.

Nei principali mercati dell'*investment banking* e dell'*asset management*, le remunerazioni variabili si sono sviluppate in modo importante, raggiungendo importi molto più elevati. Analoghe tendenze sono state osservate negli ultimi anni nel *wealth management*, soprattutto per quel che riguarda i consulenti alla clientela. In questi settori di attività, la remunerazione variabile dipende anzitutto dalla cifra d'affari e da altri criteri legati alla prestazione, che considerano solo in minima misura i rischi affrontati e la necessità di assicurare nel tempo il successo dell'azienda. Negli Stati Uniti, nel *wealth management* (PaineWebber) una parte significativa della massa salariale variabile viene versata a circa 8000 broker, i quali percepiscono commissioni convenute contrattualmente in compenso di un salario di base relativamente modesto. Anche nell'*investment banking* e nell'*asset management*, settori in cui i salari si situano pure a un livello piuttosto basso, il metodo applicato per calcolare le remunerazioni variabili può portare a situazioni in cui la componente variabile del salario rappresenta un multiplo del salario di base e viene versata anche se il collaboratore o l'unità hanno subito perdite. In particolare nel 2007, le indennità variabili versate in questi due settori di attività non erano in rapporto con la situazione economica della banca, né con le responsabilità in materia di perdite dei singoli settori commerciali. I 21 000 collaboratori attivi nell'*investment banking*, compresi quelli dell'unità responsabile delle perdite subite dal gruppo UBS nel 2007, si sono spartiti 6,6 miliardi di franchi di remunerazioni variabili, 4 miliardi dei quali in contanti. In questo caso si è tenuto conto degli ottimi risultati conseguiti, nell'anno in questione, dalle altre unità dell'*investment banking*. Nel settore del *global wealth management and business banking* (compreso il *wealth management* statunitense), che nello stesso periodo ha pure conseguito ottimi risultati, le indennità variabili versate ai 48 000 collaboratori sono ammontate a 2,1 miliardi di franchi.

Parallelamente all'elaborazione di standard minimi per l'intero settore finanziario, la CFB segue da vicino, in vista dell'applicazione delle disposizioni contenute nel pacchetto di misure, la ridefinizione del sistema di remunerazione di UBS SA. Indipendentemente dal campo di applicazione delle nuove direttive, già alla fine del 2008 UBS SA dovrà sottoporre il proprio sistema di remunerazione a una valutazione che tenga in considerazione il progetto di nuova regolamentazione. In singoli

casi, gli oneri imposti a UBS SA potranno andare al di là degli standard minimi generali. Occorre tuttavia evitare che UBS SA venga gravemente svantaggiata rispetto ai suoi concorrenti – sia in Svizzera sia all'estero – nel reclutamento di nuovi validi collaboratori. Se ciò avvenisse, verrebbe posto in questione il rendimento della banca e messa a rischio la reale efficacia del pacchetto di misure, anche perché è proprio adesso che UBS SA deve poter contare su collaboratori esperti e altamente qualificati.

Tenuto conto del sostegno statale di cui beneficia, ci si aspetta che UBS SA dia prova della ponderazione che si impone in circostanze come queste e riduca la componente variabile dei salari al livello necessario alla sua politica d'impresa. UBS SA procederà dunque a una ridefinizione completa del proprio sistema di remunerazione. D'intesa con la CFB, che sarà in seguito chiamata ad approvarli formalmente, stabilirà l'importo totale, la composizione e la ripartizione dei compensi correlati alla performance versati nell'insieme del gruppo per il 2008. UBS SA comunicherà alla CFB tutte le informazioni utili in tal senso, senza restrizioni, mentre il nostro Collegio verrà informato da quest'ultima in modo appropriato. La banca esaminerà se sussiste una base legale che le permetta di chiedere la restituzione dei bonus versati negli scorsi anni ai vertici dirigenziali. UBS SA ha d'altronde istituito una task force incaricata di fare in modo che le persone interessate restituiscano spontaneamente queste remunerazioni.

Nel corso delle prossime settimane, la CFB esaminerà nel dettaglio, avvalendosi se del caso anche di esperti esterni, i cambiamenti che UBS SA intende apportare ai fondamenti del proprio sistema di remunerazione. La CFB richiederà inoltre, possibilmente d'intesa con le autorità di vigilanza estere, che i sistemi di incentivazione contrari ai principi di sostenibilità, attualmente in uso soprattutto nell'investment banking, siano modificati. La responsabilità di definire la politica di remunerazione e di determinare le indennità individuali per i membri dei vertici direzionali rimane tuttavia al consiglio di amministrazione. Tale responsabilità non passa alla CFB, in quanto essa non deve rispondere davanti agli azionisti.

3.2 Inasprimento dei requisiti in materia di fondi propri per le grandi banche

Nel confronto internazionale, la CFB, con il suo «Swiss Finish», ha sempre prescritto agli istituti posti sotto la sua sorveglianza requisiti più severi in materia di fondi propri (*tier 1*). Questa applicazione relativamente conservativa delle prescrizioni che regolamentano i fondi propri è continuata anche dopo l'introduzione di Basilea II (2007-2008). La CFB esige inoltre che tutte le banche si dotino di un «cuscinetto ammortizzatore» di fondi propri supplementari eccedenti del 20 per cento (valore-obiettivo) i requisiti minimi, in modo da coprire i rischi non considerati dai requisiti minimi e per fare in modo che ad esse ci si attenga anche in circostanze sfavorevoli (*tier 2*).

Sulla base delle prime esperienze maturate con la crisi finanziaria, già nell'agosto del 2007 la CFB aveva proceduto a un rialzo moderato dei valori-obiettivo di questi capitali addizionali per le grandi banche, in ragione dell'importanza sistemica di queste ultime.

Nel frattempo la crisi finanziaria si è ulteriormente aggravata, tanto che le posizioni di mercato più a rischio non hanno resistito, causando perdite che hanno superato anche le peggiori previsioni. Le perdite subite dalle banche d'investimento – in particolare UBS SA, ma anche, benché in misura minore, Credit Suisse – hanno raggiunto un'entità tale che anche il regime dei fondi propri «Swiss Finish» della CFB, benché considerato conservativo, si è rivelato insufficiente. Si può immaginare che anche in futuro vi saranno nuove crisi. I cuscinetti di fondi propri non possono impedirle, ma certo aumentano la capacità di resistenza del sistema finanziario, svolgendo una funzione ammortizzatrice e impedendo che gli attori del mercato subiscano perdite irreversibili. La crisi attuale ha evidenziato in modo drammatico la necessità imprescindibile che le due maggiori banche svizzere, data la loro enorme importanza per il sistema finanziario, dispongano di un cuscinetto molto più solido, per evitare di mettere in difficoltà non solo i loro creditori, ma l'intera economia nazionale. Inoltre, la scomparsa di una grande banca non può essere sopportata dalle banche che continuano a far parte del sistema.

Per questa ragione, e per garantire che le esigenze minime di fondi propri siano rispettate anche in tempo di crisi, la CFB esige che in futuro la dotazione di fondi propri venga sensibilmente rafforzata. Misure in tal senso sono già state adottate dalla CFB, in stretta collaborazione con la BNS, presso le grandi banche svizzere. Al centro di queste misure vi sono due strumenti che si completano a vicenda: un supplemento di fondi propri ponderati in funzione dei rischi e una limitazione del livello d'indebitamento indipendente dal rischio (*leverage ratio*).

L'esigenza di un supplemento di fondi propri ponderati in funzione dei rischi si applica per mezzo di un supplemento del 100 per cento di fondi propri costituiti a titolo di secondo pilastro e si esprime attraverso un valore-obiettivo di fondi propri del 200 per cento. I valori-obiettivo fissati a titolo di secondo pilastro permettono di agire con una flessibilità maggiore di quella concessa nel caso in cui si decidesse di aumentare in modo vincolante i requisiti minimi del primo pilastro. Questa flessibilità è indispensabile se si vuole approfittare dell'effetto anticiclico, e quindi stabilizzatore, che consiste nell'utilizzare i fondi propri supplementari costituiti nei periodi favorevoli per limitare le perdite subite nei periodi di crisi. La CFB ha fissato un valore-obiettivo per i fondi propri del 150 per cento quale limite inferiore del margine di manovra anticiclico.

La crisi ha pure evidenziato le debolezze delle grandezze di misura basate sul rischio utilizzate per determinare i requisiti in materia di fondi propri. In particolare, i modelli per la copertura dei rischi di mercato nel portafoglio di negoziazione si sono rivelati inadeguati in termini di prevenzione, dato che nei periodi favorevoli essi prescrivono fondi propri totalmente insufficienti. Essi tendono in particolare ad avere un effetto prociclico e presentano una forte dipendenza unilaterale da modelli quantitativi basati su avvenimenti del passato, non garantendo in tal modo una protezione efficace e tempestiva dei fondi propri contro improvvisi crolli di valore e liquidità. In futuro l'esigenza di fondi propri in funzione del rischio sarà dunque completata da una limitazione indipendente dal rischio della parte di bilancio finanziata da capitali esteri. Corrispondente al rapporto fra il capitale proprio di base e la somma di bilancio, la *leverage ratio* viene fissata a un minimo del 3 per cento a livello del gruppo e a un minimo del 4 per cento a livello del singolo istituto, fermo restando che in periodi favorevoli i valori-obiettivo si situano nettamente al di sotto di questi valori minimi. Per non ostacolare le operazioni di credito interno delle nostre due maggiori banche, essenziali per l'economia nazionale, i crediti concessi

in Svizzera non vengono presi in considerazione nella *leverage ratio*: ciò significa che essi vengono dedotti dalla somma di bilancio prima che si proceda a calcolare il livello d'indebitamento.

Valide sul piano internazionale, le direttive di Basilea II – concepite sui due pilastri – prevedono che le banche, se si vuole che siano in grado di soddisfare i requisiti minimi in materia di fondi propri anche quando le condizioni sono sfavorevoli o quando non si sono tenuti in considerazione i rischi, dispongano di fondi propri supplementari, oppure che vengano adottate altre misure. In Svizzera, la base legale per l'applicazione di queste misure è data dall'articolo 4 capoverso 3 della legge sulle banche e dall'articolo 34 capoverso 3 dell'ordinanza sui fondi propri (OFoP), che autorizzano la CFB a inasprire, in casi particolari, i requisiti in materia di fondi propri. A fine novembre 2008 la CFB fisserà le nuove esigenze in materia poste alle due grandi banche svizzere, emanando una decisione in merito. Questi requisiti dovranno essere adempiti entro il 2013, in funzione dell'evoluzione dei risultati dei due istituti. Un accordo di massima sulla decisione è già stato raggiunto con Credit Suisse; prossimamente l'accordo sarà raggiunto anche con UBS SA.

3.3 Rafforzamento della protezione dei depositanti

Considerata la decisione, presa da vari Stati nel mondo, di aumentare le garanzie dei depositi, e alla luce delle debolezze rilevate in Svizzera per quel che riguarda la protezione dei depositanti, nel nostro Paese l'adozione di misure in questo settore è divenuta indispensabile. Abbiamo perciò incaricato il DFF di presentare un avamprogetto per migliorare in due fasi il sistema svizzero di protezione dei depositanti. Quale misura immediata, nella sessione invernale intendiamo sottoporre alle Camere federali, contemporaneamente al presente messaggio, un messaggio concernente una modifica della legge federale sulle banche e le casse di risparmio (rafforzamento della protezione dei depositanti). È previsto, fra l'altro, un sensibile aumento dell'importo depositato garantito e un adeguamento dei limiti superiori del sistema. Queste misure, combinate con le più elevate esigenze poste alle banche riguardo alla copertura dei depositi privilegiati, rafforzano sensibilmente la protezione dei depositi, anche nelle grandi banche. Se una banca svizzera importante per il sistema finanziario dovesse comunque venire a trovarsi in gravi difficoltà, verrebbe valutata la possibilità di adottare misure più estese a suo sostegno.

In una seconda fase il sistema di protezione dei depositi dovrà essere sottoposto a una revisione approfondita. Il nostro Collegio si attende che il DFF elabori la pertinente proposta di riforma entro la primavera del 2009.

3.4 Garanzie degli impegni delle banche sul mercato dei capitali

Le misure adottate all'estero dalle autorità per garantire gli impegni delle banche sul mercato monetario, interbancario e dei capitali provoca in Svizzera effetti contraddittori. Da un lato, queste misure stabilizzano il contesto in cui operano anche le nostre banche. Dall'altro, esse possono discriminare le nostre banche nella loro attività sui suddetti mercati, dove si trovano in concorrenza diretta con le banche

essere beneficiarie di una garanzia ottenuta nel loro Paese. Secondo le circostanze, le nostre banche potrebbero essere confrontate con difficoltà di rifinanziamento.

Nell'ambito delle nostre deliberazioni sul pacchetto di misure destinato a stabilizzare il sistema finanziario, ci siamo pure occupati di questo tema. Qualora le banche svizzere fossero confrontate con problemi di rifinanziamento sul mercato monetario, interbancario e dei capitali, il nostro Consiglio è disposto, se necessario, a garantire nuovi impegni delle banche svizzere, presi per esempio sotto la forma di riconoscimenti di debito a medio termine. La somma di garanzia messa a disposizione dipenderebbe dai bisogni concreti del sistema bancario. L'obiettivo di un simile provvedimento sarebbe di facilitare il rifinanziamento delle banche e di rafforzarne la stabilità attraverso il prolungamento della struttura delle scadenze dei loro passivi. Le modalità dettagliate di questa soluzione verrebbero adottate rapidamente e comunicate all'evenienza.

4 Contenuto del decreto finanziario

Il disegno di decreto federale concernente un *credito per la ricapitalizzazione di UBS SA* è un decreto finanziario che non sottostà a referendum (per la forma dell'atto cfr. n. 7.3). Comprende due elementi:

Da un lato si tratta di approvare retroattivamente il credito provvisorio ordinario, deciso dal nostro Collegio con l'assenso della Delegazione delle finanze, per la liberazione di un prestito obbligatoriamente convertibile in azioni (art. 1 del disegno). Il credito deve essere approvato retroattivamente, a carico dell'aggiunta II al Preventivo 2008. Il previsto versamento a favore di UBS SA è un contributo federale a carattere d'investimento. In virtù dell'articolo 20 capoverso 1 lettera b dell'ordinanza sulle finanze della Confederazione (OFC; RS 611.01), occorre quindi adottare un credito di investimento sotto la denominazione di «prestito UBS obbligatoriamente convertibile in azioni». Dato che non persegue fini d'investimento, il contributo federale deve essere portato all'attivo dei beni amministrativi, conformemente all'articolo 3 capoverso 1 lettera b LFC.

Visto l'articolo 25 capoverso 3 della legge del 13 dicembre 2002 sul Parlamento (LParl; RS 171.10), nelle decisioni di credito l'Assemblea federale può inoltre precisare le condizioni quadro d'impiego del credito e le modalità di resoconto da parte del Consiglio federale. Fondandosi su questa disposizione, l'articolo 2 del disegno conferma l'obbligo di UBS SA di rispettare gli oneri posti dal Consiglio federale in materia di governo d'impresa (cfr. n. 2.3.3, 2.3.4 e 3.1 del presente messaggio). È dunque dato ancor più peso all'articolo 2 lettera d dell'ordinanza del 15 ottobre 2008 sulla ricapitalizzazione di UBS SA (cfr. n. 2.3.2).

D'altro lato, nell'articolo 3 si propone all'Assemblea federale, in ragione del fabbisogno supplementare straordinario, di aumentare di 6 miliardi di franchi l'importo massimo delle uscite totali per il 2008 (cfr. ch. 5.2.1).

5

Ripercussioni

5.1

Ripercussioni sul bilancio della BNS e sul suo potenziale di distribuzione di utili

Per il finanziamento del prestito concesso alla società veicolo, la BNS non utilizza alcun attivo o riserve monetarie propri. Essa finanzia il prestito mediante assunzione di dollari USA, o direttamente dalla Federal Reserve oppure dal mercato. I valori patrimoniali acquisiti in tal modo sono iscritti all'attivo del bilancio della BNS.

Il prestito accordato è garantito dal valore totale degli attivi della società veicolo. Le perdite fino a un massimo del 10 per cento del totale degli investimenti della società sono coperte dal capitale proprio di quest'ultima. Oltre questo limite, le perdite comportano un ammortamento del prestito e, di conseguenza, una perdita di valore degli attivi della BNS. In linea generale, i rischi legati agli investimenti (future variazioni di valore) dipendono fortemente dall'evoluzione dei mercati soggiacenti, in particolare del mercato immobiliare statunitense ed europeo: per questa ragione è difficile valutare l'attuale entità di tali rischi.

Il prestito è remunerato al tasso del mercato monetario a corto termine, aumentato di un premio per il rischio pari a 250 punti base. Poiché la BNS dovrebbe poter prendere in prestito mezzi di terzi a un tasso nettamente inferiore, il margine d'interesse che ne risulterà indennizzerà la BNS per il rischio corso. Se, come previsto, l'assunzione di mezzi e il prestito avverranno in dollari USA, per la BNS non correrà nessun rischio di cambio.

L'influenza che le misure adottate avranno sul potenziale di distribuzione di utili della BNS dipende essenzialmente dall'evoluzione a lungo termine del valore della società veicolo. In caso di minima variazione di tale valore, il margine d'interesse assicurerà ulteriori entrate alla BNS, che vedrà in tal modo provvisoriamente aumentato il suo potenziale di distribuzione di utili. Eventuali perdite di valore superiori al 10 per cento si tradurrebbero invece in una diminuzione della riserva per distribuzioni future e, nel caso estremo, in una sospensione temporanea della distribuzione degli utili a Confederazione e Cantoni. Se, invece, il valore della società veicolo evolverà in modo positivo, la BNS incasserà, al momento dello scioglimento della società, in tutti i casi il primo miliardo di franchi del patrimonio netto residuo, oltre alla metà del patrimonio netto eccedente questo importo. In tal modo anche il potenziale di distribuzione di utili dovrebbe nel frattempo aumentare.

5.2

Ripercussioni per la Confederazione e i Cantoni

5.2.1

Conseguenze sulle finanze della Confederazione della sottoscrizione del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni

La sottoscrizione del prestito UBS obbligatoriamente convertibile in azioni si traduce per la Confederazione in un'uscita di 6 miliardi di franchi, a carico dell'aggiunta II al Preventivo 2008. La crisi finanziaria e i relativi problemi di UBS SA sono eventi eccezionali che sfuggono al controllo della Confederazione ai sensi dell'articolo 15 capoverso 1 lettera a LFC. Per questo motivo proponiamo che il fabbisogno finanziario legato alla sottoscrizione del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni venga riconosciuto come straordinario ai sensi del freno

all'indebitamento. Il relativo aumento delle spese massime consentite deve essere deciso dall'Assemblea federale e richiede la maggioranza qualificata, conformemente all'articolo 159 capoverso 3 lettera c Cost. (consenso della maggioranza dei membri di ciascuna Camera).

Questa uscita straordinaria non dovrebbe tuttavia comportare un aumento duraturo del debito della Confederazione, in quanto sarà compensata dal prodotto netto degli interessi – che le previsioni stimano a circa 600 milioni di franchi all'anno (in contanti o in azioni) per due anni e mezzo – e dalla vendita successiva del prestito o delle azioni. Queste entrate sono una conseguenza diretta dell'impegno della Confederazione. Devono pertanto essere considerate anch'esse come straordinarie, conformemente all'articolo 13 capoverso 2 LFC.

Nell'intento di stabilizzare il debito nominale della Confederazione, Consiglio federale e Parlamento hanno scelto finora di compensare i deficit del bilancio straordinario per mezzo di eccedenze strutturali del bilancio ordinario. In questo contesto, il 19 settembre 2008 abbiamo sottoposto al Parlamento, unitamente al messaggio concernente la norma complementare al freno all'indebitamento (FF 2008 7415), un disegno di modifica della legge federale sulle finanze della Confederazione, volto ad istituzionalizzare questa pratica. Si propone di istituire un conto, chiamato conto di ammortamento: le uscite straordinarie sono addebitate a questo conto di ammortamento, mentre le entrate straordinarie vi sono accreditate. Se il conto di ammortamento presenta un saldo negativo, Consiglio federale e Parlamento sono obbligati a compensare il disavanzo entro sei anni per mezzo di eccedenze strutturali del bilancio ordinario. Prevediamo che questa norma complementare entrerà in vigore il 1° gennaio 2010.

La prevista modifica della legge non ha alcun effetto anticipatore: per questa ragione l'imputazione al bilancio straordinario del prestito UBS obbligatoriamente convertibile in azioni non rientra ancora sotto il regime istituito dalla norma complementare. In altre parole, né l'uscita straordinaria di 6 miliardi di franchi, né le entrate straordinarie attese dovranno essere addebitate, rispettivamente accreditate al conto di ammortamento.

La non imputazione al conto di ammortamento s'impone anche in virtù dell'applicazione per analogia della prevista regola complementare al freno all'indebitamento. Nel disegno di legge proponiamo infatti che le entrate straordinarie a destinazione vincolata non vengano allibrate nel conto di ammortamento. Per converso, anche le uscite straordinarie coperte da queste entrate non devono venire allibrate nel conto di ammortamento (cfr. art. 17a cpv. 2 D-LFC; FF 2008 7467). Con questa disposizione si vuole evitare che le entrate e le uscite straordinarie, fra le quali esiste una connessione finanziaria chiaramente definita dalla legge, distorcano lo stato del conto d'ammortamento, portando all'adozione di decisioni di politica finanziaria inutili o errate. Questa connessione esiste anche fra le uscite straordinarie legate al prestito obbligatoriamente convertibile in azioni e i ricavi sugli interessi e la cessione di titoli, anche se a rigore non vi è in questo caso alcuna destinazione vincolata.

Se dovesse risultare prima del 2011 che i ricavi provenienti dagli interessi e dalla cessione di titoli non sono sufficienti a rifinanziare la spesa iniziale per investimenti occasionata dal prestito obbligatoriamente convertibile in azioni, la differenza residua potrà essere compensata da eccedenze strutturali del conto di finanziamento ordinario. Nel messaggio sul conto di Stato, informeremo regolarmente il Parlamen-

to sullo stato dell'ammortamento delle uscite legate al prestito UBS obbligatoriamente convertibile in azioni.

5.2.2 Distribuzione dell'utile della BNS alla Confederazione e ai Cantoni

La liberazione degli attivi illiquidi dal bilancio di UBS da parte della BNS (cfr. n. 5.1) può avere ripercussioni sulla distribuzione dell'utile della stessa BNS e, a sua volta, sulle finanze di Confederazione e Cantoni. In virtù degli articoli 99 Cost. e 31 della legge sulla Banca nazionale (LBN; RS 951.11), la parte dell'utile annuale che rimane dopo la distribuzione del dividendo è ripartita in ragione di un terzo alla Confederazione e di due terzi ai Cantoni.

L'utile annuale della BNS che può essere distribuito è determinato come segue: la BNS costituisce dal suo risultato d'esercizio accantonamenti che le consentano di mantenere le riserve monetarie al livello richiesto dalla politica monetaria (art. 30 LBN). La parte del risultato d'esercizio che rimane dopo l'accantonamento dell'importo stabilito dalla BNS costituisce l'utile che può essere distribuito.

Il 14 marzo 2008 il DFF e la BNS hanno concluso una convenzione per garantire a medio termine una distribuzione costante degli utili annuali: essa stipula che nel periodo 2008–2017 venga distribuito un importo annuo di 2,5 miliardi di franchi. La parte dell'utile annuale eccedente questo importo è assegnata alla riserva per distribuzioni future, svolgendo una funzione ammortizzatrice: le è attribuito l'utile annuale non distribuito oppure viene prelevato l'importo mancante per la distribuzione. La convenzione dovrà essere riesaminata nel caso in cui, durante un esercizio, la riserva diventi negativa dopo l'utilizzo dell'utile. La distribuzione viene ridotta nel caso in cui la riserva, dopo la distribuzione dell'utile, scenda al di sotto dei 5 miliardi di franchi. La riserva viene totalmente sospesa se, dopo l'utilizzo dell'utile, dovesse scendere al di sotto dei 5 miliardi di franchi, anche senza distribuzione. La convenzione verrà sottoposta a un riesame, al più tardi in vista della distribuzione per l'esercizio 2013.

Dopo l'assegnazione per l'esercizio 2007, ossia dopo l'utilizzo dell'utile, la riserva per distribuzioni future ammontava a 22,9 miliardi di franchi. Sulla base dell'evoluzione del 2008, è da prevedere una riduzione della riserva.

La Confederazione e i Cantoni subiranno un ammanco di entrate soltanto se, in ragione dell'evoluzione del mercato o di un'eventuale perdita estrema del valore della società veicolo, la riserva per la distribuzione diminuirà a un punto tale da rendere necessaria la riduzione o la sospensione totale della distribuzione. Nei loro budget e piani finanziari la Confederazione e i Cantoni hanno iscritto l'importo di 833 milioni, rispettivamente 1667 milioni di franchi. Questi importi corrispondono dunque al rischio massimo di perdita di entrate cui sono esposti. Se questo rischio si avverasse, la Confederazione ridurrebbe della stessa misura il tetto delle spese autorizzato dal meccanismo del freno all'indebitamento, in quanto le distribuzioni dell'utile da parte della BNS sono considerate entrate ordinarie. Considerato l'attuale elevato livello della riserva, è però improbabile che il pacchetto di misure comporti la riduzione o la sospensione, in un prossimo futuro, delle distribuzioni annuali dell'utile. Se tuttavia – contro ogni aspettativa – ciò dovesse avvenire, elaboreremo, assieme ai Cantoni, soluzioni volte a ripartire i carichi in modo equo.

Il presente pacchetto di misure mira ad alleggerire in modo durevole il funzionamento del sistema finanziario svizzero in questo periodo caratterizzato da una grande insicurezza e dalla mancanza di fiducia fra le banche. Questo processo di stabilizzazione promuove l'evoluzione economica complessiva della Svizzera e assume quindi un valore d'interesse pubblico, in particolare considerando che, in un confronto internazionale, l'economia Svizzera denota una dipendenza più spiccata dal settore bancario e che le grandi banche assumono dimensioni assolutamente eccezionali se paragonate alle prestazioni dell'economia svizzera. Considerando inoltre l'ordine di grandezza dei costi ipotizzati nel numero 1.2 per un'eventuale caduta dell'UBS, il pacchetto di misure assume il carattere di provvedimento ineludibile.

Per contro il pacchetto di misure non comporterà ripercussioni significative per il quadro monetario di riferimento. Va ricordato che il prestito della BNS alla società veicolo sarà messo in atto utilizzando esclusivamente il dollaro statunitense. La BNS provvederà innanzitutto in modo autonomo a procurarsi i dollari mediante swap presso la Fed americana e in seguito procederà al rifinanziamento del credito sul mercato. Per quest'operazione vengono utilizzati unicamente dollari statunitensi e ciò dovrebbe evitare ripercussioni sui tassi d'interesse, sulla massa monetaria, sul corso del cambio, sul livello dei prezzi e sull'inflazione in Svizzera. Dato che tutti gli attivi della società veicolo sono denominati in moneta estera (soprattutto in dollari statunitensi), la liquidazione progressiva della società sarà effettuata contro versamenti in moneta estera e non comporterà quindi ripercussioni sul mercato monetario svizzero. Nel caso in cui sul lungo termine quest'operazione non dovesse concludersi con un saldo azzerato (e quindi con una perdita o un partecipazione agli utili), le ripercussioni andrebbero a toccare la riserva di distribuzione della BNS. Un eventuale saldo sarebbe quindi convertito in franchi solo in un lontano futuro. Non essendo dato sapere se si tratterà di un saldo positivo o negativo, non è possibile formulare previsioni sulle ripercussioni monetarie della presente operazione.

I 6 miliardi di prestito obbligatoriamente convertibile in azioni costituiscono certamente un importo notevole ma rappresentano solo una frazione dell'attuale debito pubblico. Inoltre, a media scadenza la Confederazione intende rimettere in vendita la propria quota, evitando quindi un incremento duraturo dell'indebitamento. Si può dunque partire dal presupposto che le ripercussioni del pacchetto di misure sul rendimento atteso delle obbligazioni della Confederazione saranno trascurabili. Inoltre, c'è da aspettarsi che UBS SA effettui una conversione in dollari di almeno una parte del prestito; sul mercato delle divise il valore di queste transazioni rimane nondimeno modesto e non è quindi in grado di influire sensibilmente sul corso del cambio. Non vi sono quindi motivi per temere che il presente pacchetto di misure possa influire in qualche modo sulla massa monetaria. In caso di necessità la BNS dispone in ogni caso dei mezzi necessari per neutralizzare un eventuale incremento di trasferimenti bancari.

In sintesi si può affermare che le misure adottate a favore di UBS SA non devono far temere ripercussioni dirette sulle condizioni quadro in campo monetario e che eventuali ripercussioni saranno quasi impercettibili. In particolare non vi è motivo di temere una spinta inflazionistica. Tale considerazione vale anche per le altre misure adottate recentemente dalla BNS per rilanciare l'attività dei mercati finanziari, anche nei casi in cui comportano un incremento della massa monetaria. Infatti la liquidità

supplementare deve far fronte a un incremento della domanda di moneta derivante dalle ristrutturazioni dei portafogli patrimoniali messe in atto sia dagli operatori del settore finanziario sia dagli enti pubblici. Se le misure adottate avranno successo e riusciranno a ripristinare la fiducia nei confronti di UBS SA e del sistema bancario, si verificherà una distensione dei mercati monetari e finanziari e la congiuntura economica beneficerà della riduzione dei premi di rischio e della ripresa degli scambi interbancari. In tal mondo dovrebbe essere scongiurata la minaccia di una stretta creditizia. Certamente il tasso inflazione dovrebbe registrare una diminuzione rallentata rispetto a quanto ci si potrebbe aspettare con il proseguimento della crisi finanziaria, ma senza un rafforzamento del sistema finanziario si finirebbe per andare incontro a ripercussioni molto più pesanti sul quadro monetario di riferimento.

Il pacchetto di misure non consente però di escludere completamente un effetto di incentivazione all'assunzione di rischi (*moral hazard*). Gli operatori economici che sanno di poter contare sull'intervento dello Stato in caso di necessità possono essere indotti ad assumere maggiori rischi nell'ambito della loro attività. La struttura del pacchetto di misure e in particolare la nutrita serie di condizioni che UBS SA deve adempiere per beneficiare dell'aiuto statale tengono conto di questo rischio. Anche l'inasprimento delle prescrizioni in materia di fondi propri e di liquidità contribuiranno a limitare il *moral hazard*.

6 Programma di legislatura

L'oggetto non figura nel messaggio concernente il programma di legislatura 2007–2011 e in particolare nel programma legislativo del Consiglio federale¹². Nelle attuale situazione di crisi, esso contribuisce però a migliorare le condizioni quadro per il settore finanziario e corrisponde quindi agli obiettivi perseguiti dall'articolo 2 numero 11 del decreto federale del 18 settembre 2008 sul programma di legislatura 2007–2011 (FF 2008 7469).

7 Aspetti giuridici

7.1 Costituzionalità e legalità

La proposta poggia sull'articolo 167 Cost. che affida alle Camere la competenza di definire le spese e il preventivo della Confederazione e di approvare il consuntivo. In questo caso le Camere sono chiamate a ratificare un credito aggiuntivo deciso dal nostro Consiglio in procedura urgente in base all'articolo 34 LFC.

¹² FF 2008 597, in particolare pag. 660 segg.

7.2 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera

7.2.1 Impegni derivanti dai trattati con l'UE

La Svizzera non ha concluso un accordo completo con l'UE nel settore dei servizi. Le disposizioni concernenti gli aiuti di Stato contenute nell'articolo 23 capoverso 1 iii dell'Accordo di libero scambio del 22 luglio 1972 (RS 0.632.401) concluso fra la Confederazione Svizzera e la Comunità economica europea (CE) si applicano unicamente al traffico di merci, che in questo caso non è toccato. Quindi non esiste alcun impegno derivante dai trattati con l'UE che possa condizionare il pacchetto di misure della Confederazione.

7.2.2 Rapporto con il diritto europeo

La compatibilità delle misure con il diritto europeo assume una certa importanza sul piano politico poiché le banche svizzere operano sul mercato europeo e quelle europee sono attive anche in Svizzera.

Il 7 ottobre 2008 il Consiglio ECOFIN ha deciso che saranno adottate tutte le misure necessarie a reinstaurare la fiducia nel settore finanziario e a garantire la stabilità del sistema bancario e ha definito alcuni principi operativi per l'impostazione di tali provvedimenti: l'intervento deve essere tempestivo e temporaneo e devono essere adeguatamente tenuti in considerazione gli interessi dei contribuenti.

Questi principi operativi sono completati dalle disposizioni giuridicamente vincolanti previste dal trattato CE nel settore dell'aiuto di Stato.

In linea di principio la sorveglianza comunitaria sugli aiuti di Stato si applica seguendo una procedura di autorizzazione preliminare: gli Stati devono comunicare alla Commissione l'intenzione di introdurre o modificare determinati aiuti di Stato («notifica ex-ante») e non possono mettere in atto le misure prima che la Commissione abbia emanato una decisione definitiva («principio di sospensione»)¹³. Sono comunque vietati unicamente gli aiuti che privilegiano in modo selettivo determinate imprese o gruppi.

Nella Comunicazione del 13 ottobre 2008 concernente l'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale (*Communication from the Commission: The application of State aid rules to measures taken in relation to financial institutions in the context of the current global financial crisis*, di seguito Comunicazione), la Commissione europea definisce le linee guida che gli Stati devono seguire nell'articolazione degli interventi statali a favore di istituti finanziari per non violare le prescrizioni vigenti in materia di aiuti di Stato. Essa conferma l'intenzione di giudicare tali aiuti in base a quanto previsto dall'articolo 87 capoverso 3 lettere b) e c) del trattato CE, che consente unicamente gli aiuti volti a eliminare perturbazioni considerevoli della vita economica di un Paese membro. Le disposizioni che rispettano queste linee guida vengono esaminate dalla Commissione in una procedura accelerata (entro 24 ore). Le linee guida definiscono i seguenti principi adeguati alle circostanze dell'attuale crisi finanziaria:

¹³ cfr. Vademecum - Regole comunitarie applicabili agli aiuti di Stato, p. 9.

- le disposizioni sono applicate in base a criteri oggettivi (cioè non in base alla nazionalità degli operatori);
- gli aiuti concessi dallo Stato sono limitati temporalmente;
- l'entità del sostegno statale è chiaramente definita e limitata a ciò che risulta necessario per la gestione la fase acuta della crisi. È escluso che in virtù dell'ordinamento introdotto determinati proprietari di quote di partecipazione o istituti finanziari possano beneficiare di vantaggi ingiustificati a spese dei contribuenti;
- il settore privato fornisce un contributo adeguato, anche di tipo finanziario, a favore dell'attuazione delle misure generali di sostegno e in ogni caso assume una quota importante dei costi connessi con l'aiuto di Stato;
- le misure prevedono un codice di comportamento che esclude un'utilizzazione abusiva degli aiuti di Stato da parte dei beneficiari;
- oltre agli aiuti è necessario prevedere misure di adeguamento strutturale per tutto il settore finanziario oppure per singoli istituti finanziari che hanno dovuto fare ricorso agli aiuti di Stato.

Nel corso di un esame sommario, il pacchetto di misure elaborato dalla Svizzera si è rivelato conforme ai principi operativi stabiliti dal Consiglio ECOFIN e al diritto europeo in materia di aiuti di Stato.

7.2.3 Rapporto con la legislazione dell'OMC e con gli accordi di libero scambio extra-europei

Nell'ambito della legislazione dell'OMC, il presente pacchetto di misure rientra nel campo d'applicazione dell'Accordo generale sugli scambi di servizi (GATS). L'allegato sui servizi finanziari di tale accordo statuisce nel numero 2 lettera a che non si può impedire a un Paese membro dell'OMC di adottare misure fondate sul diritto di vigilanza, ivi comprese le misure necessarie a garantire l'integrità e la stabilità del sistema finanziario. Considerando la funzione sistemica che UBS SA assume per la piazza finanziaria svizzera, le misure decise nei suoi confronti sono da annoverare fra le misure adottate per garantire l'integrità e la stabilità del sistema finanziario ai sensi del numero 2 lettera a dell'allegato menzionato. Il pacchetto di misure risulta quindi compatibile con tale accordo, a condizione che le banche estere domiciliate in Svizzera con una funzione sistemica analoga per la piazza finanziaria svizzera possano beneficiare dello stesso trattamento. Anche gli accordi di libero scambio che contemplano disposizioni specifiche per lo scambio di servizi finanziari prevedono norme corrispondenti a quelle indicate nel numero 2 lettera a dell'allegato.

7.2.4 Compatibilità con le pratiche internazionali

Il pacchetto di misure è compatibile con le iniziative in corso sul piano internazionale e con le raccomandazioni elaborate da organismi internazionali (cfr. n. 1.1.2). Con questo pacchetto di misure la Svizzera offre un importante contributo a favore di un

rafforzamento del sistema finanziario internazionale che si somma agli sforzi coordinati sul piano internazionale già profusi dalla Banca nazionale.

7.3 Forma dell'atto

In virtù dell'articolo 25 capoverso 1 della legge del 13 dicembre 2002 sul Parlamento (LParl; RS 171.10) le Camere federali stabiliscono le spese e le uscite per investimenti nel preventivo e nelle relative aggiunte mediante decreto federale semplice (cpv. 2). Anche l'approvazione a posteriori di crediti è decisa mediante decreto federale semplice non sottoposto a referendum.

7.4 Subordinazione al freno alle spese

In base all'articolo 159 capoverso 3 *lettera b* Cost., le disposizioni in materia di sussidi nonché i crediti d'impegno e le dotazioni finanziarie implicanti nuove spese uniche di oltre 20 milioni di franchi o nuove spese ricorrenti di oltre 2 milioni di franchi necessitano il consenso della maggioranza dei membri di ciascuna Camera (freno alle spese).

Con il presente messaggio chiediamo l'approvazione a posteriori di un credito d'investimento che si ripercuote sulle uscite. Dato che non si tratta né di emanare disposizioni in materia di sussidi né di approvare crediti d'impegno o dotazioni finanziarie, la proposta in complesso non è subordinata al freno all'indebitamento indipendentemente dal fatto che superi o no la soglia stabilita dall'articolo costituzionale.

Per contro l'articolo 2 del disegno di decreto federale prevede, nell'ambito del *freno alle spese*, un incremento della spesa complessiva ai sensi dell'articolo 126 capoverso 3 Cost. e dell'articolo 15 LFC (in dettaglio cfr. n. 5.2.1). In virtù dell'articolo all'articolo 159 capoverso 3 *lettera c* Cost. questa disposizione deve quindi essere approvata dalla maggioranza dei membri di ciascuna Camera.

7.5 Conformità alla legge sui sussidi

Il credito proposto poggia sull'ordinanza del 15 ottobre 2008 sulla ricapitalizzazione di UBS SA, che nell'articolo 2, fra i presupposti che devono essere adempiti per la concessione del sussidio, contempla anche la sussidiarietà. Inoltre, ci siamo ispirati ai principi dell'interesse pubblico, dell'efficacia ed efficienza e della limitazione nel tempo, adempiendo quindi i presupposti definiti dagli articoli 6 e 7 della legge sui sussidi (LSu; RS 616.1) per la concessione di aiuti finanziari.

7.6 Delega di competenze legislative

L'ordinanza del 15 ottobre 2008 sulla ricapitalizzazione di UBS SA poggia direttamente sulla Costituzione federale ma non contempla comunque alcuna delega di competenze legislative.

La transazione operata dalla BNS poggia sull'articolo 5 capoverso 2 lettera e nonché sull'articolo 9 capoverso 1 lettera e LBN. La competenza della BNS di concedere un aiuto straordinario per il mantenimento della liquidità quando una banca non può più rifinanziarsi sul mercato è desunta dall'articolo 5 capoverso 2 lettera e LBN che conferisce alla BNS l'incarico di contribuire alla stabilità del sistema finanziario. Bisogna comunque precisare che la Banca nazionale può concedere unicamente un aiuto per il mantenimento della liquidità ma non a salvaguardia della solvibilità. Per la concessione di un aiuto a salvaguardia della solvibilità ci siamo invece fondati sugli articoli 184 capoverso 3 e 185 capoverso 3 Cost. (cfr. n. 2.3.6.2). In effetti la transazione non rappresenta unicamente un aiuto al mantenimento della liquidità poiché comprende anche un trasferimento definitivo del rischio alla BNS, ma tale aspetto è comunque chiaramente preponderante in base al fatto che l'UBS può operare uno scambio di valori patrimoniali illiquidi, per un ordine di grandezza pari a 60 miliardi di dollari statunitensi, contro valori patrimoniali liquidi. La ricapitalizzazione di UBS SA, ritenuta condizione per lo svolgimento della transazione da parte della BNS, è invece opera della Confederazione. In tal modo la transazione risulta quindi conforme al compito di fornire un contributo alla stabilità del sistema finanziario che la legge attribuisce alla BNS.

In virtù dell'articolo 9 capoverso 1 lettera e LBN, per adempiere ai compiti previsti dalla legge (art. 5 cpv. 1 e 2 LBN) la BNS può «effettuare operazioni di credito con banche e altri operatori del mercato finanziario, purché i mutui siano coperti da garanzie sufficienti». In base alle direttive di politica monetaria la BNS può fornire, fondandosi sull'articolo 9 capoverso 1 lettera e LBN, anche un aiuto straordinario al mantenimento della liquidità. Nelle proprie direttive di politica monetaria e nel promemoria sui valori mobiliari che per la BNS possono essere oggetto di **operazione repo**, la BNS precisa le garanzie che considera «sufficienti» per le operazioni ordinarie di politica monetaria. In base alle esigenze definite da questo ordinamento entrano in linea di conto solo gli strumenti finanziari negoziabili e altamente liquidi. Nessuna regola generale consente invece di stabilire quali garanzie possano essere considerate sufficienti nell'ambito di un aiuto straordinario al mantenimento della liquidità.

La prassi sviluppata dalla BNS nell'ambito degli aiuti straordinari al mantenimento della liquidità le consente di accettare anche le garanzie che non raggiungono l'alto grado di *liquidità* richiesto per le ordinarie operazioni di politica monetaria. Non sono invece ammesse concessioni per quanto riguarda il *valore* delle garanzie. Le motivazioni e le giustificazioni che stanno alla base dei requisiti che le garanzie devono soddisfare sono comunque diverse nei due casi: se nell'ambito di un aiuto straordinario al mantenimento della liquidità dovesse accettare unicamente le garanzie considerate sufficienti per le ordinarie operazioni di politica monetaria, la BNS non potrebbe esercitare il ruolo, che le spetta incontestabilmente, di creditore dell'ultima ora, poiché le banche, facendo capo alle garanzie della BNS che possono essere oggetto di operazioni pronti contro termine, sono normalmente già in grado di rifinanziarsi sul mercato. Inoltre nell'ambito della revisione della legge sulla Banca nazionale il legislatore ha concesso alla BNS un ampio margine di apprezzamento per la determinazione delle garanzie sufficienti.

Il prestito concesso dalla BNS alla società veicolo per un importo massimo di 54 miliardi di dollari statunitensi contempla le seguenti garanzie:

- costituzione di un diritto di garanzia a favore della BNS concernente tutti i valori patrimoniali della società veicolo;
- conferimento alla società veicolo, da parte di UBS SA, di una quota di capitale pari al 10 per cento del valore complessivo degli attivi, per un massimo di 6 miliardi di dollari statunitensi: tale quota assume il ruolo di copertura di primo grado contro il rischio di perdite;
- costituzione di un'opzione a favore della BNS per un acquisto massimo di 100 milioni di azioni UBS, da esercitare nel caso in cui la transazione effettuata comporti perdite;
- determinazione del prezzo d'acquisto degli attivi in base al valore contabile stabilito dall'UBS e a una valutazione da parte di periti indipendenti: in caso di divergenza la società veicolo sarà tenuta a pagare il prezzo inferiore;
- utilizzazione in via prioritaria dei flussi finanziari derivanti dai titoli trasferiti, al netto delle spese, per il pagamento degli interessi e l'ammortamento del prestito concesso dalla BNS.

Al momento è difficile giudicare in che misura il credito concesso dalla BNS possa essere garantito da questa prima linea difensiva: da quando è scoppiata la crisi finanziaria il mercato per la negoziazione dei valori patrimoniali da trasferire alla società veicolo risulta congelato o comunque ampiamente illiquido e non consente quindi di determinare il prezzo in modo affidabile. Se però si considerano gli altri elementi del piano di garanzia e la visione a lungo termine che caratterizza l'operazione della BNS, si può ammettere che il rischio assunto dalla BNS rientra nei limiti accettabili. Per questi motivi gli elementi che compongono tale piano di garanzia sono da considerare come «garanzie sufficienti» ai sensi dell'articolo 9 capoverso 1 lettera e LBN.

La partecipazione della BNS alla transazione si fonda sulle sue competenze in materia di politica monetaria ed è quindi stata decisa dalla Direzione generale (art. 46 LBN), che ha provveduto, in conformità all'articolo 7 capoverso 1 LBN, a informare preventivamente il nostro Consiglio. Nell'ambito delle sue competenze di politica monetaria, la Direzione generale prende le sue decisioni senza chiedere o accettare istruzioni dal Consiglio federale o dalle Camere federali (art. 6 LBN). Essa deve rendere conto del proprio operato non al Consiglio federale, ma alle Camere federali (art. 7 cpv. 2 LBN) e adempie tale compito presentando al Parlamento un rapporto annuale e commentando regolarmente la situazione economica e la politica monetaria di fronte alle commissioni competenti. Anche la sorveglianza del Consiglio di banca verte unicamente sulla conduzione aziendale messa in atto dalla Direzione generale e non sulla gestione della politica monetaria.

7.8 Responsabilità patrimoniali

Nell'ambito dei mutui ipotecari ad alto rischio d'insolvenza concessi negli USA («mutui subprime»), UBS SA ha dovuto procedere a rettifiche del valore degli attivi per un importo complessivo di 42 miliardi di dollari statunitensi. Il rapporto

d'inchiesta elaborato dalla CFB (sintesi pubblicata il 16 ottobre 2008) giunge alle seguenti conclusioni.

Fino all'inizio di agosto del 2007 la banca non era consapevole della natura e dell'entità dei rischi che aveva assunto nell'ambito dei mutui subprime americani e dei settori ad essi correlati e non ha quindi potuto cogliere l'opportunità di adottare tempestivamente le misure del caso. La notevole sottovalutazione di questi rischi è dovuta a lacune di tipo organizzativo che, nell'ambito di una situazione di mercato dalle caratteristiche eccezionali, ha comportato conseguenze devastanti. La CFB ritiene che all'origine di tutto ciò vi sia una grave violazione dei doveri di vigilanza da parte della banca: scarsa attenzione ai rischi connessi con l'incremento del bilancio e fiducia acritica nei meccanismi d'individuazione dei rischi. L'inchiesta della CFB ha però evidenziato che non sussistono né elementi che lasciano ritenere che gli attuali organi della banca non siano in grado di garantire una gestione corretta dell'attività bancaria, né indizi che facciano supporre che organi o collaboratori abbiano voluto nuocere intenzionalmente alla banca.

Ci si può chiedere se i risultati dell'inchiesta della CFB o delle verifiche interne (cfr. Shareholder Report on UBS's Write-Downs del 18 aprile 2008) possano costituire una base per proporre un'azione di responsabilità e chi potrebbe far valere eventuali pretese di indennizzo. Si tratta di una valutazione che va eseguita in base alle pertinenti disposizioni del Codice delle obbligazioni (CO):

- l'articolo 678 CO (restituzione di prestazioni) statuisce un obbligo di restituzione per gli azionisti e gli amministratori nel caso in cui abbiano riscosso indebitamente e in malafede dividendi, tantièmes o altre prestazioni (cpv. 1 e 2). Il diritto di chiedere la restituzione spetta alla società e all'azionista; la domanda giudiziale di quest'ultimo deve essere volta a una prestazione alla società (cpv. 3). In futuro le pertinenti disposizioni del CO dovrebbero essere ulteriormente inasprite, anche se evidentemente non è data la possibilità di un'applicazione retroattiva (cfr. n. 3.1.3);
- l'articolo 754 capoverso 1 del CO (responsabilità degli organi) attribuisce ai membri del consiglio di amministrazione e a tutti coloro che si occupano della gestione la responsabilità dei danni causati alla società, ai singoli azionisti e ai creditori della società mediante la violazione, intenzionale o dovuta a negligenza, dei doveri loro incombenti. Oltre alla società, possono proporre un'azione di responsabilità anche i singoli azionisti, la cui domanda giudiziale deve pure essere volta a una prestazione alla società (art. 756 cpv. 1 CO). Infine, nel contesto di un fallimento anche i creditori possono presentare un'azione di responsabilità (art. 757 cpv. 1 CO).

Quindi la società che ha subito il danno e i suoi azionisti sono in primo luogo legittimati a far valere pretese di restituzione e di indennizzo. La valutazione delle possibilità di successo in un eventuale processo e, se del caso, la promozione di un'azione civile spettano quindi ai competenti organi della società. Alla Confederazione in veste di creditore e alla CFB non è invece dato il diritto o la possibilità di promuovere tale azione in modo autonomo.

Misure adottate da altri Stati

L'elenco seguente dà una panoramica delle misure di aiuto adottate da altri Paesi e catalogate secondo il tipo d'intervento (stato: 22 ottobre 2008).

1. Ricapitalizzazione mirata di singoli istituti e piani generali di ricapitalizzazione

Benelux

Ricapitalizzazione mirata: il 28 settembre 2008, i Governi di Belgio, Lussemburgo e Paesi Bassi hanno annunciato di mettere a disposizione 11,2 miliardi di euro per aiutare il gruppo finanziario Fortis. Il 30 settembre 2008, il Governo belga è intervenuto con il Lussemburgo e la Francia per evitare il crollo di Dexia con un aumento del capitale di 6,4 miliardi di euro. Il 3 ottobre 2008, il Governo dei Paesi Bassi ha nazionalizzato interamente le attività bancarie e assicurative di Fortis sul suo territorio, inclusa la quota di ABN Amro, dopo aver constatato che numerosi grossi clienti avevano prelevato i loro fondi malgrado le prime misure di aiuto. Questa operazione è costata 16,8 miliardi di euro. Il 6 ottobre 2008, il gruppo francese BNP Paribas ha acquisito il 75 per cento del gruppo belga-lussemburghese Fortis per una somma di 14,5 miliardi di euro.

Germania

Piano generale: il 17 ottobre 2008, il *Bundestag* ha deciso di stanziare 80 miliardi di euro, nell'ambito di un piano di stabilizzazione del mercato finanziario di 500 miliardi di euro, per sostenere le banche colpite dalla crisi.

Ricorso alle risorse del piano generale: si prevede che alcune banche regionali, in particolare Bayern LB, chiedano allo Stato un'iniezione di capitale.

Gran Bretagna

Ricapitalizzazione mirata: il 17 febbraio 2008, il Cancelliere dello scacchiere Darling ha reso noto che Northern Rock sarà nazionalizzata provvisoriamente, dopo che l'istituto aveva avuto difficoltà di rifinanziamento in seguito alla crisi dei mutui subprime nel 2007.

Il 29 settembre 2008 Darling ha annunciato la nazionalizzazione di alcuni settori della banca Bradford & Bingley, mentre i settori più redditizi sono stati venduti al Grupo Santander spagnolo per 612 milioni di sterline. Per il momento, gli sportelli di Bradford & Bingley sono aperti normalmente. La direzione dell'azienda non è stata cambiata, contrariamente all'intenzione espressa dall'Unione europea nella dichiarazione del 7 ottobre 2008. La Commissione dell'UE ha autorizzato il piano di aiuto nel tempo record di 24 ore, sebbene ritenesse che, per certi aspetti, il piano contenesse sovvenzioni statali problematiche. Ha tuttavia concesso al Governo britannico tempo per presentare entro il 29 marzo 2009 un piano di ristrutturazione che colmi le lacune segnalate.

Piano generale: l'8 ottobre 2008, il Governo britannico ha annunciato un piano di aiuto di 400 miliardi di sterline che comprende lo stanziamento di 50 miliardi di sterline per la ricapitalizzazione di otto banche inglesi. La metà di questo importo,

ossia 25 miliardi di sterline, doveva essere utilizzata per aumentare il capitale di livello 1 (*tier 1*, capitale proprio permanente) al fine di tamponare gli effetti di ulteriori ammortamenti. Gli altri 15 miliardi di sterline costituiscono una riserva. La ricapitalizzazione avviene mediante l'acquisto di azioni privilegiate o di partecipazioni nell'ambito di un aumento ordinario del capitale.

Ricorso alle risorse del piano generale: il 13 ottobre 2008 il Cancelliere dello scacchiere britannico ha reso noto che, del pacchetto di 50 miliardi di sterline, 37 saranno utilizzati per ricapitalizzare Royal Bank of Scotland (RBS), HBOS e Lloyds TSB. Lo Stato entra così in possesso del 60 per cento di RBS e del 40 per cento di HBOS/Lloyds TSB, che sono in trattative già avanzate per la fusione. Le quote di capitale acquisite dallo Stato comprendono circa un quarto di azioni privilegiate e tre quarti di azioni ordinarie.

Francia

Piano generale: l'8 ottobre 2008 il Primo ministro Fillon ha annunciato la costituzione di una società che consente allo Stato di acquisire in tempi brevi partecipazioni di capitale delle banche che si trovano in una situazione critica. Dal canto suo, il Ministro dell'economia Lagarde ha comunicato che il Governo sottoporà prossimamente al Parlamento un disegno di legge che garantisce il finanziamento di questo intervento. Il 13 ottobre 2008 il Governo ha stanziato a tale scopo 40 miliardi di euro. Concretamente, si prevede di costituire una sorta di società sostitutiva per le banche in difficoltà, la Société de prise de participation de l'Etat (SPPE), che quale longa manu dello Stato potrà acquisire partecipazioni delle banche, ricevendo in cambio azioni privilegiate e procedendo quindi a parziali nazionalizzazioni. La SPPE svolgerà anche una funzione attiva con l'acquisizione del 5,7 per cento del capitale di Dexia.

Islanda

Ricapitalizzazione mirata: alla fine di settembre 2008, il Governo islandese ha deciso di nazionalizzare parzialmente Glitnir, la terza banca del Paese, con l'acquisizione del 75 per cento del capitale per l'equivalente di 600 milioni di euro.

Il 6 ottobre 2008 il Primo ministro islandese Geir Haarde ha proclamato una legge d'urgenza che prevede la nazionalizzazione integrale delle tre maggiori banche islandesi. L'operazione, che è stata finalizzata il 7 e 9 ottobre 2008, ha consentito di evitare il tracollo del sistema finanziario. All'inizio di ottobre 2008, la corona islandese aveva perso circa un quarto del suo valore rispetto all'euro nell'arco di una settimana e dall'ottobre 2007 il cambio era crollato di oltre il 70 per cento.

Italia

Piano generale: in una seduta straordinaria tenutasi l'8 ottobre 2008, il Governo ha promulgato – d'intesa con la Banca d'Italia e l'autorità di vigilanza delle banche – un decreto-legge d'urgenza della validità di tre anni che assicura una garanzia completa da parte dello Stato per gli istituti più importanti. In caso di necessità, lo Stato ha dunque la possibilità di utilizzare fondi pubblici per ricapitalizzare gli istituti che si trovano in una situazione critica e non possono più procurarsi fondi sui mercati. Si tratta quindi di tutti gli effetti di una garanzia dello Stato per il sistema finanziario italiano, che si applica tuttavia solo dopo aver valutato ogni singolo caso. All'occorrenza, lo Stato sottoscrive azioni privilegiate senza diritto di voto e senza l'intenzione di nazionalizzare a medio termine.

Paesi Bassi

Piano generale: il 9 ottobre 2008 il Ministero delle finanze e la banca centrale hanno annunciato un pacchetto di misure teso a rafforzare la piazza finanziaria. Per garantire la solvibilità degli istituti fondamentalmente sani, le banche possono beneficiare di una ricapitalizzazione che consente loro di disporre nuovamente della base di capitale proprio richiesta dalla legge. La ricapitalizzazione deve essere accompagnata da misure collaterali volte a evitare distorsioni della concorrenza e garantire l'esistenza a lungo termine dell'istituto. Il Governo non ha fissato l'importo massimo per poter reagire con flessibilità in caso di evoluzione rapida della situazione, tuttavia 20 miliardi di euro sono già stati messi a disposizione. Questa misura rimarrà in vigore fino al 10 ottobre 2009.

Per garantire la solvibilità delle banche, la banca centrale stanzierà a un tasso fisso, fino al 20 gennaio 2009, le risorse finanziarie che esse chiederanno su base settimanale.

Ricorso alle risorse del piano generale: il 20 ottobre 2008 il Ministro delle finanze Bos ha dichiarato che ING Groep, il maggiore gruppo finanziario olandese, riceverà dallo Stato un'iniezione di capitale di oltre 10 miliardi di euro.

Austria

Piano generale: nella seduta straordinaria del 20 ottobre 2008, il *Nationalrat* ha approvato una legge che prevede un pacchetto di misure per garantire la stabilizzazione del mercato finanziario (*Bundesgesetz über Massnahmen zur Sicherung der Stabilität des Finanzmarkts*). Il Governo austriaco aiuta le banche in particolare con 100 miliardi di euro al massimo, 15 miliardi dei quali sono destinati a misure di ricapitalizzazione.

Svezia

Piano generale: il 20 ottobre 2008, il Governo ha annunciato che istituirà un fondo di stabilità pari all'equivalente di circa 1,5 miliardi di euro per aiutare le banche che si trovano in una situazione d'insolvenza.

USA

Ricapitalizzazione mirata: il 7 settembre 2008 il segretario al tesoro americano Hank Paulson ha annunciato la nazionalizzazione degli istituti ipotecari Fannie Mae e Freddie Mac. L'importo massimo che potrà essere destinato al risanamento dei due istituti in fallimento è di 200 miliardi di dollari americani. In teoria, il Dipartimento del tesoro americano può anticipare denaro illimitatamente, fintantoché il debito globale dello Stato non supera il limite prescritto dalla legge. Questa azione di salvataggio è considerata una delle più importanti nella storia dell'economia. Paulson aveva già fatto allestire alcune settimane prima la base legale per questa misura d'urgenza.

Alla metà di settembre 2008 il Governo americano ha acquisito l'80 per cento delle azioni del conglomerato assicurativo, rilevando di fatto il controllo operativo del gruppo. La transazione è stata finanziata con un credito della Federal Reserve di circa 123 miliardi di dollari.

Piano generale: nella conferenza stampa dell'8 ottobre 2008, il Segretario al tesoro Paulson ha espresso l'intenzione di iniettare capitale in altre banche, in caso di necessità. Il 14 ottobre il Governo ha reso noto che 250 miliardi di dollari del piano

Paulson saranno impiegati per la ricapitalizzazione del settore bancario mediante l'acquisto di azioni privilegiate senza diritto di voto e di opzioni su azioni (warrant) per poter partecipare agli utili futuri degli istituti. Il 20 ottobre sono state rese note le modalità del processo di capitalizzazione. Le banche devono sollecitare formalmente l'aiuto entro il 14 novembre 2008.

Ricorso alle risorse del piano generale: oltre a nove istituti che hanno già manifestato il proprio interesse, quali Citigroup, Bank of America, Wells Fargo, JP Morgan Chase, Goldman Sachs e Morgan Stanley, anche molte altre banche hanno espresso la propria intenzione di beneficiare di questo programma.

2. Acquisto di attivi problematici

Australia

Il 26 settembre 2008 il Ministro delle finanze australiano ha annunciato l'acquisto di titoli garantiti da crediti ipotecari (*residential mortgage-backed securities*) emessi da istituti non bancari per un ammontare di 4 miliardi di dollari australiani, poiché tali titoli non potevano beneficiare della garanzia emanata nel contempo per gli impegni finanziari assunti dalla banca. In seguito, tale somma è raddoppiata a 8 miliardi di dollari australiani, che equivalgono a circa 6,3 miliardi di franchi.

Germania

I crediti «tossici» (ad alto rischio d'insolvenza) di WestLB sono stati trasferiti in una società veicolo. Questa operazione è stata autorizzata nel luglio 2008 dalla Commissione dell'UE, che ha però posto alcune condizioni relative alla politica della concorrenza. Complessivamente, il Governo tedesco ha stanziato 10 miliardi di euro per il riscatto di attivi illiquidi.

Spagna

Il 10 ottobre 2008 il Governo ha annunciato l'istituzione di un fondo di 30 miliardi di euro, che potrà essere incrementato successivamente fino a 50 miliardi. Tale fondo dovrà riscattare gli attivi problematici degli istituti finanziari spagnoli al fine di stabilizzare le banche e consolidarne la credibilità.

USA

Alla metà di settembre 2008 il segretario al tesoro americano Paulson ha proposto di curare il male alla radice acquistando dalle banche i titoli illiquidi (*toxic assets*) per un importo di 700 miliardi di dollari americani nell'ambito di un piano intitolato *Troubled Assets Relief Program* (TARP), che deve sgravare le banche e consentire loro di creare un nuovo mercato per tali titoli. L'obiettivo del piano Paulson è di ristabilire la fiducia nelle banche e garantire, di conseguenza, il funzionamento dei mercati finanziari.

3. Garanzie statali per i prestiti bancari e i crediti

Belgio

Il Belgio ha intenzione di garantire per un anno tutti i debiti delle banche. I dettagli di questo progetto non sono tuttavia ancora noti.

Germania

La crisi dei subprime e l'improvvisa illiquidità del mercato, finora in forte espansione, dei titoli derivanti dalla cartolarizzazione di crediti hanno messo in pericolo due banche tedesche di proprietà dello Stato, IKB Deutsche Industriebank e Sachsen LB, che non riuscivano più a rifinanziare sul mercato monetario i crediti che avevano acquistato. Anche le banche Bayern LB e West LB hanno dovuto effettuare ammortamenti di miliardi di euro. Per sopravvivere, questi quattro istituti statali hanno beneficiato di aiuti pubblici, in parte sotto forma di prestiti, già a partire dalla primavera 2008.

Alla fine di settembre 2008 il Governo tedesco ha lanciato un piano di salvataggio per la banca Hypo Real Estate, la cui filiale irlandese Depfa non riusciva più a rifinanziare i suoi passivi a breve termine a causa della perdita di fiducia dei mercati. Prima della crisi, Depfa finanziava regolarmente i suoi debiti a lungo termine mediante crediti a breve sul mercato monetario. Un consorzio di banche ha fornito inizialmente una fidejussione di 35 miliardi di euro, di cui lo Stato federale ha ripreso in seguito 26,5 miliardi. Successivamente, il fabbisogno è aumentato a 50 miliardi di euro. L'8 ottobre 2008 35 miliardi di euro erano pronti per essere messi a disposizione.

Il 13 ottobre 2008 il Governo ha annunciato che garantirà i debiti interbancari per 400 miliardi di euro. Il servizio stampa del Presidente tedesco ha annunciato l'entrata in vigore della legge al 18 ottobre 2008.

Gran Bretagna

Nel suo piano di salvataggio di 400 miliardi di sterline annunciato l'8 ottobre 2008, il Governo britannico ha incluso una garanzia di 250 miliardi di sterline per strumenti monetari e prestiti bancari a breve e medio termine. Le banche possono dunque contrarre debiti senza garanzia per una durata massima di 36 mesi, riuscendo in tal modo a rifinanziarsi secondo modalità che in precedenza non erano loro possibili.

Irlanda

Il 17 ottobre 2008 le due camere del Parlamento irlandese hanno accettato a schiacciante maggioranza le disposizioni d'esecuzione del piano di aiuto in favore delle banche (*Credit Institutions Financial Support Scheme 2008*) annunciato dal Governo. Questo piano garantisce tra l'altro fino al 2010 tutti gli impegni finanziari assunti dalle banche per un importo complessivo fino a 400 miliardi di euro. Per beneficiare della protezione statale durante i due anni del programma, le banche dovranno anticipare allo Stato un importo totale di 1 miliardo di euro per trimestre. Il ministro delle finanze Lenihan ha dichiarato che l'ammontare degli tasse dipenderà dalla classe di rating attribuita a lungo termine alla banca e dal profilo di rischio dei suoi debiti.

Italia

Il decreto-legge votato dal Parlamento l'8 ottobre 2008 prevede, fra l'altro, una garanzia dello Stato per tutti gli impegni assunti dalle banche nei confronti della banca centrale. Inoltre, è stato creato un fondo di 40 miliardi di euro per permettere alle banche di scambiare provvisoriamente i loro titoli che appartengono alle classi di rating inferiori contro titoli dello Stato di primo grado mediante il pagamento di

una provvigione dell'1 per cento. Questa misura facilita il rifinanziamento delle banche.

Francia

Il 13 ottobre 2008 il Governo ha deciso di garantire i debiti interbancari di una durata di cinque anni al massimo con un importo di 320 miliardi di euro.

Paesi Bassi

Il 14 ottobre 2008 il primo ministro Balkenende ha dichiarato che il Governo garantirà i debiti interbancari e i crediti degli investitori istituzionali fino a 200 miliardi di euro. Questa misura è destinata a rilanciare il flusso di capitali tra gli istituti finanziari.

Norvegia

Il 17 ottobre 2008 il Parlamento ha autorizzato una facilitazione di liquidità e di garanzia del Governo. A tale scopo sono emesse obbligazioni di stato per l'equivalente di circa 60 miliardi di franchi, che sono messe a disposizione delle banche contro il deposito di titoli al loro valore di mercato.

Svezia

Il 20 ottobre 2008 il Governo ha fatto sapere che si sarebbe prestato garante per lo stanziamento di crediti fino all'equivalente di circa 152 miliardi di euro. Questa misura si prefigge di facilitare il finanziamento delle banche e abbassare i costi del credito.

Spagna

Il 13 ottobre 2008 il primo ministro spagnolo Zapatero ha reso noto che entro la fine dell'anno sarebbe stato sbloccato un importo fino a 100 miliardi di euro per garantire i crediti interbancari e i crediti bancari all'economia reale. Un ulteriore importo, non ancora quantificato, è stato annunciato per il 2009.

Austria

Il 20 ottobre 2008 durante una seduta straordinaria, il *Nationalrat* ha adottato una legge che prevede un pacchetto di misure per garantire la stabilizzazione del mercato finanziario (*Bundesgesetz über Massnahmen zur Sicherung der Stabilität des Finanzmarktes*). Una parte di tale pacchetto di 100 miliardi di euro consiste in una garanzia di responsabilità di 85 miliardi di euro per gli impegni finanziari assunti dalle banche.

Portogallo

Il 12 ottobre 2008 il Ministro delle finanze ha annunciato una garanzia dello Stato di 20 miliardi di euro per le banche con sede in Portogallo che sono state colpite dalla crisi finanziaria. Questa misura si prefigge di garantire il proseguimento delle operazioni finanziarie di tutte le principali banche del Paese.

USA

Durante la conferenza stampa dell'8 ottobre 2008, il segretario al tesoro americano Paulson ha espresso la sua intenzione di offrire, in caso di necessità, una garanzia dello Stato sulle nuove emissioni di prestiti bancari. Nel frattempo, sono stati resi

noti i dettagli di questo piano. La garanzia potrà essere accordata, in particolare, per i prestiti privilegiati che le banche emetteranno nel corso dei prossimi tre anni.

4. Altre misure

Altre misure sono adottate in ogni parte del mondo. In particolare, i Paesi asiatici hanno cominciato a estendere le loro garanzie per rimanere concorrenziali. La crisi genera infatti una forte avversione al rischio, che si traduce in un disimpegno degli investitori dai mercati emergenti.

Sul piano della politica monetaria, proseguono le misure coordinate delle banche centrali. Tuttavia, si vedrà se sarà necessario procedere a una nuova diminuzione concordata dei tassi d'interesse, come quella effettuata l'8 ottobre 2008. Le riserve delle banche centrali sono ampiamente sufficienti per procedere a nuove iniezioni di liquidità.

I governi esaminano la possibilità di adottare misure più rigorose in materia di valutazione degli attivi o di commercio di titoli. Le misure più avanzate sono le restrizioni recentemente introdotte in materia di vendite allo scoperto, che sono applicate anche dalla Svizzera.

Condizioni del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni

La Confederazione sottoscrive un prestito di 6 miliardi di franchi emesso da UBS SA, ossia concede un prestito a UBS SA a concorrenza di tale importo. Si tratta di un prestito convertibile in azioni che comporta una clausola di convertibilità obbligatoria.

La particolarità di tale transazione consiste nel fatto che il prestito dovrà essere obbligatoriamente convertito in azioni e quindi, ai fini delle disposizioni in materia di fondi propri, potrà essere contabilizzato nel capitale proprio della banca.

UBS SA deve disporre delle azioni necessarie per la conversione. Dovrà creare capitale azionario nell'ambito di un aumento condizionale di capitale, che dovrà essere deciso da un'assemblea generale straordinaria convocata per il 27 novembre 2008. Il capitale condizionale sarà creato specificatamente per tale scopo e non potrà essere utilizzato per scopi diversi.

La durata del prestito obbligatoriamente convertibile in azioni è di 30 mesi.

L'interesse annuo è del 12,5 per cento. È possibile convertire anticipatamente il prestito, tuttavia l'interesse deve essere pagato per tutta la sua durata. A determinate condizioni, l'interesse potrà essere pagato sotto forma di azioni.

Il prezzo di conversione delle azioni è determinato nel modo seguente:

- alla conclusione del contratto è fissato un prezzo di riferimento che corrisponde al più basso dei valori seguenti: i) al corso medio ponderato secondo il volume delle transazioni dell'azione UBS il giorno di negoziazione precedente l'annuncio della transazione (20,2359 franchi il 15.10.2008) o ii) alla media dei corsi medi giornalieri ponderati secondo il volume delle transazioni dei tre giorni di negoziazione che precedono l'assemblea generale straordinaria. Tuttavia, il prezzo di riferimento non sarà inferiore a 18,21 franchi per azione UBS, ossia al 90 per cento del corso medio ponderato secondo il volume delle transazioni prima dell'annuncio della transazione;
- il prezzo di riferimento è inteso come un prezzo minimo di conversione: se il corso dell'azione UBS è inferiore al prezzo minimo il giorno della conversione, la Confederazione riceve un pacchetto di azioni UBS il cui valore di mercato è inferiore a 6 miliardi di franchi (rischio di perdita per la Confederazione);
- se il corso dell'azione UBS al momento della conversione si situa fra il 100 e il 117 per cento del prezzo di riferimento, la Confederazione riceve un pacchetto di azioni UBS il cui valore di mercato è esattamente di 6 miliardi di franchi;
- se il corso dell'azione UBS al momento della conversione si situa al di sopra del 117 per cento del prezzo di riferimento, la Confederazione riceve un pacchetto di azioni UBS il cui valore di mercato è superiore a 6 miliardi di franchi (potenziale utile per la Confederazione).

Il contratto prevede un'estesa protezione contro l'annacquamento del capitale (per es. in caso di emissione di nuove azioni inferiori al prezzo di mercato, di versamento del dividendo ecc.).

Le azioni convertibili possono essere alienate al più presto dopo sei mesi (*lock-up*). Tuttavia, la Confederazione ha la possibilità di venderle immediatamente (per tranche di almeno 100 milioni di franchi), se trasferisce questa clausola all'acquirente.

La Confederazione gode degli stessi diritti all'informazione degli azionisti principali finché detiene almeno il 3 per cento delle azioni di UBS SA o dei diritti di conversione a concorrenza di questa percentuale. A tale scopo, può farsi accompagnare o rappresentare dalla BNS. La Confederazione è invece tenuta a rispettare un eventuale obbligo di discrezione e le restrizioni di negoziazione.

La Confederazione non cerca di esercitare una qualsivoglia influenza sulla direzione né di farsi rappresentare nel consiglio di amministrazione.

Controlli:

- la CFB esercita la sorveglianza conformemente alla LB;
- la BNS ha il diritto di effettuare ispezioni in seno alla banca al fine di sorvegliare la gestione e il controllo dei rischi finché la Confederazione detiene almeno il 3 per cento delle azioni di UBS SA o dei diritti di conversione a concorrenza di questa percentuale.

I sistemi di remunerazione del consiglio di amministrazione e della direzione di UBS SA sono determinati d'intesa con la CFB e in conformità con i principi internazionali attualmente in fase di elaborazione, in particolare con quelli del FSF (cfr. n. 3.1).

Ordinanza sulla ricapitalizzazione di UBS SA

del 15 ottobre 2008

Il Consiglio federale svizzero,

visti gli articoli 184 capoverso 3 e 185 capoverso 3 della Costituzione federale¹,
ordina:

Art. 1 Principio

¹ La Confederazione partecipa alla ricapitalizzazione di UBS SA fino a un importo massimo di 6 miliardi di franchi.

² A questo scopo essa sottoscrive e libera un prestito di UBS SA obbligatoriamente convertibile in azioni.

Art. 2 Condizioni

La partecipazione della Confederazione è subordinata alle seguenti condizioni:

- a. le misure di ricapitalizzazione private sono infruttuose o si rivelano insufficienti;
- b. la Banca nazionale svizzera concede un aiuto complementare per il mantenimento della liquidità;
- c. in caso di rivalutazione di UBS SA sul mercato è prevista un'adeguata partecipazione della Confederazione;
- d. UBS SA si impegna a rispettare gli oneri posti dal Consiglio federale in materia di governo d'impresa.

Art. 3 Amministrazione

Il Dipartimento federale delle finanze amministra:

- a. a seguito della sottoscrizione, il prestito;
- b. dopo la conversione, le azioni.

Art. 4 Stanziamento di crediti

Il Consiglio federale decide in merito ai crediti d'impegno e ai crediti a preventivo necessari mediante la procedura d'urgenza ai sensi degli articoli 28 e 34 della legge del 7 ottobre 2005² sulle finanze della Confederazione.

RS 611.055

¹ RS 101

² RS 611.0

Art. 5 Entrata in vigore e durata di validità

¹ La presente ordinanza entra in vigore il 15 ottobre 2008 alle ore 18.00.³

² Essa ha effetto fino a quando sarà sostituita da una legge federale, ma al più tardi fino alla completa esecuzione delle transazioni di cui all'articolo 1 capoverso 2.

15 ottobre 2008

In nome del Consiglio federale svizzero:

Il presidente della Confederazione, Pascal Couchepin

La cancelliera della Confederazione, Corina Casanova

³ La presente ordinanza è stata pubblicata dapprima in via straordinaria il 16 ott. 2008 (art. 7 cpv. 3 LPubl; RS **170.512**).