

6 luglio 2011

---

# **Modifica della legge sugli investimenti collettivi (LICoI)**

Rapporto esplicativo sull'avamprogetto  
posto in consultazione

---

## Compendio

*Dall'entrata in vigore nel 2007 della legge federale del 23 giugno 2006<sup>1</sup> sugli investimenti collettivi di capitale le esigenze nell'ambito degli investimenti collettivi di capitale si sono modificate, in particolare a causa della crisi finanziaria. La LICol non è più in grado di soddisfare le esigenze attuali concernenti la protezione degli investitori e la competitività.*

*La regolamentazione relativa agli investimenti collettivi di capitale è lacunosa soprattutto nei tre ambiti della gestione, della custodia e della distribuzione:*

- *l'assoggettamento dei gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale a una vigilanza statale è previsto da uno standard internazionale. In Svizzera, contrariamente allo standard internazionale, non tutti i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale sono sottoposti a una regolamentazione, nel senso che l'obbligo di assoggettamento è limitato ai gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri;*
- *le prescrizioni in materia di custodia degli investimenti collettivi di capitale sono rudimentali e non corrispondono agli standard internazionali attuali;*
- *la distribuzione in Svizzera o a partire dalla Svizzera di investimenti collettivi di capitale esteri a investitori qualificati non è regolamentata.*

*Queste lacune nella regolamentazione assumeranno un'importanza sempre maggiore poiché a seguito di diversi progetti normativi a livello internazionale le esigenze nei suddetti ambiti aumenteranno o sono già state aumentate. Ad esempio con la direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (Directive on Alternative Investment Fund Managers, AIFMD)<sup>2</sup> l'UE sottopone obbligatoriamente a vigilanza tutti i gestori di investimenti collettivi di capitale che non soggiacciono alla direttiva OICVM IV<sup>3</sup> e disciplina in tal modo la custodia e la distribuzione di questi investimenti. Dalla metà del 2013 la gestione patrimoniale di tali prodotti potrà essere delegata unicamente a gerenti patrimoniali di Stati terzi che sottostanno a una vigilanza equivalente; l'autorità di vigilanza competente per i gerenti patrimoniali deleganti dovrà collaborare con l'autorità di vigilanza competente per i gerenti patrimoniali delegati. Ne consegue che a partire dalla metà del 2013 l'attività dei gerenti patrimoniali svizzeri nell'ambito degli investimenti collettivi di capitale europei sarà più difficile se non addirittura impossibile.*

*La revisione parziale urgente della LICol dovrà quindi colmare le attuali lacune nella regolamentazione. Essa persegue essenzialmente i seguenti obiettivi:*

- *miglioramento della protezione degli investitori in Svizzera: se non si procederà ad un adeguamento della legge, dopo che i singoli Stati membri dell'UE a-*

<sup>1</sup> Legge sugli investimenti collettivi di capitale, LICol; RS **951.31**.

<sup>2</sup> Direttiva 2011/.../UE del Parlamento europeo e del Consiglio del ... sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010; qui di seguito AIFMD.

<sup>3</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM); qui di seguito OICVM.

*vranno messo in vigore le disposizioni di attuazione dell'AIFMD, la Svizzera sarà l'unico ordinamento giuridico europeo a consentire a partecipanti al mercato non sottoposti a una regolamentazione di distribuire i propri prodotti a investitori qualificati in Svizzera senza sottostare a prescrizioni in materia di vigilanza;*

- *mantenimento della qualità e della competitività dell'attività svizzera di gestione patrimoniale: lo stato attuale della regolamentazione non corrisponde agli standard internazionali e ciò non giova né alla qualità né alla competitività a livello internazionale della Svizzera e dei suoi istituti. Da un canto c'è il rischio che con la trasposizione dell'AIFMD negli ordinamenti giuridici nazionali degli Stati membri dell'UE i fornitori svizzeri di servizi finanziari e i loro prodotti abbiano un accesso più difficile ai mercati finanziari europei e che detti fornitori emigrino negli Stati dell'UE. D'altro canto c'è il rischio che partecipanti esteri al mercato che non intendono sottostare ad alcuna regolamentazione si trasferiscano in Svizzera.*

*Per evitare questa evoluzione, occorre adeguare le disposizioni della LICol sulla gestione, sulla custodia e sulla distribuzione ai nuovi standard internazionali entro la metà del 2012. In particolare tutti i gerenti patrimoniali svizzeri di investimenti collettivi di capitale svizzeri ed esteri dovranno essere sottoposti a una vigilanza. Si dovranno inoltre accrescere le esigenze relative all'ufficio di custodia concretizzando le prescrizioni in materia di delega di attività e di responsabilità dell'ufficio di custodia in caso di siffatta delega. Occorre infine rafforzare le prescrizioni concernenti la distribuzione agli investitori qualificati e al pubblico di investitori.*

# Indice

<b>Compendio</b>	<b>2</b>
<b>1 Punti essenziali del progetto</b>	<b>5</b>
1.1 Situazione iniziale	5
1.1.1 Legislazione in vigore	5
1.1.2 Sviluppi a livello internazionale	6
1.1.3 Ripercussioni sulla piazza svizzera dei fondi di investimento	8
1.1.4 Necessità di intervenire	9
1.2 La nuova normativa proposta	10
1.2.1 Gestione	10
1.2.2 Custodia	11
1.2.3 Distribuzione	12
1.3 Motivazione e valutazione della soluzione proposta	13
1.4 Diritto comparato e rapporto con il diritto internazionale	14
1.4.1 IOSCO Hedge Funds Oversight	14
1.4.2 Regolamentazione dell'UE relativa ai gestori di investimenti collettivi di capitale alternativi	14
<b>2 Commento ai singoli articoli</b>	<b>16</b>
<b>3 Ripercussioni</b>	<b>33</b>
3.1 Per la Confederazione, i Cantoni e i Comuni	33
3.2 Per l'economia	34
3.2.1 Competitività	34
3.2.2 Immagine e reputazione della piazza finanziaria	34
3.2.3 Accesso al mercato	35
<b>4 Programma di legislatura</b>	<b>35</b>
<b>5 Aspetti legali</b>	<b>35</b>
5.1 Costituzionalità e legalità	35
5.2 Delega di competenze legislative	36

# Rapporto

## 1 Punti essenziali del progetto

### 1.1 Situazione iniziale

#### 1.1.1 Legislazione in vigore

La LICol è entrata in vigore il 1° gennaio 2007. La revisione totale della legge sui fondi di investimento effettuata in questo contesto perseguiva tra l'altro l'obiettivo di accrescere l'attrattiva della piazza svizzera dei fondi di investimento, di promuoverne la competitività e di ristabilire la compatibilità della legislazione svizzera sui fondi di investimento con le norme dell'Unione europea<sup>4</sup>. Tuttavia, in particolare negli ambiti della gestione, della custodia e della distribuzione si è rinunciato ad armonizzare integralmente la legislazione sugli investimenti collettivi con gli standard internazionali.

#### *Gestione*

Affinché i gerenti patrimoniali svizzeri potessero gestire i fondi di investimento europei si decise all'epoca di sottoporre a vigilanza i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri. Nondimeno, diversamente da quanto prevedevano gli standard internazionali, si rinunciò a regolamentare i gerenti patrimoniali svizzeri di investimenti collettivi di capitale esteri. Ad essi fu comunque offerta, a condizioni restrittive, la possibilità di assoggettarsi volontariamente alla vigilanza.<sup>5</sup> L'accento era stato posto sugli aspetti relativi alla competitività e non sugli aspetti prudenziali. L'assoggettamento volontario serviva a ristabilire la competitività della piazza finanziaria svizzera e ad evitare l'esilio all'estero di settori commerciali lucrativi<sup>6</sup>. A livello internazionale, ad esempio nell'UE, la gestione patrimoniale è da lungo tempo sottoposta a vigilanza. Pertanto nell'UE, diversamente da quanto accade in Svizzera, il gerente patrimoniale non può optare a favore o meno dell'assoggettamento alla vigilanza. Sul piano internazionale la gestione patrimoniale è considerata un'attività che deve essere sottoposta alla vigilanza prudenziale.

#### *Custodia*

Per quanto riguarda la custodia, è stato invero prescritto il ricorso obbligatorio a una banca depositaria per tutti gli investimenti collettivi di capitale aperti (fondi contrattuali e SICAV), ma non per gli investimenti collettivi di capitale chiusi (SICAF e società in accomandita per investimenti collettivi di capitale). Queste ultime devono disporre unicamente di un cosiddetto ufficio di deposito e di pagamento. La legge non impone condizioni particolari a tali uffici. Diversamente dalla banca depositaria, l'ufficio di deposito non ha compiti di controllo. La sua funzione si esaurisce piuttosto nel disbrigo del traffico dei pagamenti e nella negoziazione di titoli. Queste atti-

<sup>4</sup> Cfr. il messaggio del 23 settembre 2005 concernente la legge federale sugli investimenti collettivi di capitale, FF 2005 5701.

<sup>5</sup> Art. 13 cpv. 4 LICol.

<sup>6</sup> FF 2005 5701, pag. 5733.

vità non necessitano di un'autorizzazione dell'autorità di vigilanza e non sono quindi sottoposte a vigilanza.

Contrariamente all'attività di ufficio di deposito e di pagamento, l'attività di banca depositaria richiede, oltre all'autorizzazione d'esercizio in quanto banca, un'autorizzazione supplementare per questa attività specifica. La legge sugli investimenti collettivi disciplina tuttavia le esigenze relative a tale attività in maniera rudimentale rispetto agli standard internazionali.

Inoltre, in caso di delega della custodia del patrimonio del fondo a depositari terzi o collettivi, la banca depositaria svizzera risponde soltanto della debita diligenza nella scelta e nell'istruzione del terzo, nonché nella sorveglianza della costante osservanza dei criteri di scelta<sup>7</sup>. La proposta presentata all'epoca dal Consiglio federale prevedeva per la banca depositaria una responsabilità corrispondente agli standard internazionali, ovvero la suddetta banca rispondeva dei propri atti e degli atti di persone cui aveva delegato compiti. Questa proposta è stata però respinta nei dibattiti parlamentari.

### *Distribuzione*

La distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri in Svizzera o a partire dalla Svizzera necessita dell'autorizzazione soltanto se è rivolta al pubblico. Non è oggetto di alcuna regolamentazione la distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri esclusivamente a investitori qualificati. Pertanto per la distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri a investitori qualificati in Svizzera non vi è l'obbligo di adottare tutte le misure necessaria a garantire un'acquisizione seria e una consulenza oggettiva dei clienti, né di disporre di un ufficio di contatto o di pagamento in Svizzera.

Inoltre per quanto attiene alla definizione di investitore qualificato il disegno di LICol presentato all'epoca dal Consiglio federale si fondava sul progetto di direttiva dell'UE concernente il prospetto<sup>8</sup>. Nel corso dei dibattiti parlamentari si decise, contrariamente a questa proposta e diversamente dagli standard internazionali, di considerare investitori qualificati anche i clienti dei gerenti patrimoniali. In tal modo non si è tracciata una chiara linea di demarcazione tra investitori istituzionali e pubblico di investitori, sebbene questi ultimi presentino una diversa necessità di protezione.

### **1.1.2 Sviluppi a livello internazionale**

Dall'entrata in vigore nel 2007 della legge sugli investimenti collettivi lo standard internazionale negli ambiti della gestione, della custodia e della distribuzione è stato ulteriormente innalzato.

<sup>7</sup> Art. 73 cpv. 2 LICol.

<sup>8</sup> Messaggio LICol, pag. 5745.

## *Gestione*

Gli Stati del G20 e anche lo IOSCO<sup>9</sup> intendono sottoporre a vigilanza i gestori degli investimenti collettivi di capitale (cfr. il n. 1.4 qui appresso).

Mediante il *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* gli USA hanno introdotto l'obbligo di registrazione per i gestori di investimenti collettivi di capitale non ancora sottoposti a vigilanza.

L'AIFMD è stata adottata l'11 novembre 2010 dal Parlamento europeo e il 27 maggio 2011 dal Consiglio europeo. Essa entrerà in vigore verosimilmente a metà del 2011 e dovrà essere trasposta nella legislazione nazionale degli Stati membri entro la metà del 2013. L'AIFMD introduce per la prima volta a livello di UE una regolamentazione uniforme per i gestori di fondi di investimento alternativi (Alternative Investment Funds Manager; AIFM). Conformemente alle nuove disposizioni, per gestire un investimento collettivo di capitale che rientra nel campo di applicazione dell'AIFMD (non OICVM<sup>10</sup> o AIF), a livello di UE ogni gestore necessiterà di un'autorizzazione in quanto cosiddetto AIFM. L'autorizzazione è rilasciata dall'autorità nazionale di vigilanza dello Stato dell'UE di residenza del gestore. Le autorità nazionali di vigilanza possono rilasciare l'autorizzazione soltanto in caso di adempimento di determinate condizioni, tra cui in particolare determinati requisiti personali (qualifica, sufficiente garanzia di una condotta ineccepibile degli affari), un'adeguata organizzazione interna nonché un capitale iniziale e fondi propri sufficienti. La direttiva stabilisce inoltre esigenze sostanziali per l'esercizio corrente, ad esempio prescrizioni sulla condotta degli affari (conduct of business) oppure prescrizioni volte ad evitare i conflitti di interesse.

A metà del 2009 è stata adottata la direttiva OICVM, entrata in vigore agli inizi di dicembre del 2009. Gli Stati membri emaneranno al più tardi entro il 30 giugno 2011 le disposizioni necessarie e le applicheranno dal 1° luglio 2011. Oltre che a incrementare la protezione degli investitori il nuovo pacchetto di direttive è finalizzato in particolare ad accrescere l'efficienza del mercato e a ridurre gli ostacoli amministrativi. Ciononostante le norme di comportamento delle società di gestione OICVM sono state adeguate alla direttiva MiFID. Con queste norme si intende altresì impedire, gestire e rendere noti i conflitti di interesse.

## *Custodia*

La nuova AIFMD europea non disciplina soltanto la gestione, bensì anche la custodia di non OICVM. Essa deve garantire che gli uffici di custodia degli AIF da loro gestiti ottemperino alle esigenze della direttiva. In particolare l'AIFM è limitato nella scelta dello Stato di sede dell'ufficio di custodia. Inoltre l'ufficio di custodia sottostà a un severo regime di responsabilità e di indipendenza e assume ulteriori compiti di sorveglianza e di controllo oltre alla mera custodia dei valori patrimoniali

<sup>9</sup> International Organization of Securities Commissions ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)). L'Organizzazione internazionale delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari (IOSCO) è stata istituita nel 1974. Gli obiettivi dello IOSCO sono prevalentemente proteggere gli investitori, garantire mercati leali, efficienti e trasparenti, impedire i rischi sistemici, promuovere la collaborazione internazionale e elaborare standard uniformi per la vigilanza dei mercati.

<sup>10</sup> Investimenti collettivi di capitale non qualificati come OICVM ai sensi della direttiva OICVM.

dell'AIF. L'AIFM non può peraltro essere simultaneamente l'ufficio di custodia di un AIF da esso gestito.

#### *Distribuzione*

Solo chi dispone dell'autorizzazione come AIFM ai sensi della direttiva AIFM può in definitiva distribuire a investitori professionali all'interno dell'UE quote di AIF da esso stesso gestiti.

### **1.1.3 Ripercussioni sulla piazza svizzera dei fondi di investimento**

Nel 2006, in occasione della revisione della legge sui fondi di investimento, la Svizzera ha rinunciato ad armonizzare integralmente la pertinente legislazione negli ambiti della gestione, della custodia e della distribuzione con lo standard internazionale dell'epoca (cfr. il n. 1.1.1 qui sopra).

Nel frattempo questo standard internazionale è stato ulteriormente innalzato, alla luce delle esperienze fatte durante la crisi finanziaria. Un adeguamento al nuovo standard internazionale negli ambiti della gestione, della custodia e della distribuzione è divenuto imprescindibile per motivi legati alla protezione degli investitori e per il miglioramento della qualità della gestione patrimoniale (asset management) svizzera.

#### *Gestione*

Sottostanno obbligatoriamente alla legge sugli investimenti collettivi soltanto i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri mentre i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri possono, a determinate condizioni, assoggettarsi volontariamente alla vigilanza. L'assoggettamento volontario non corrisponde tuttavia allo standard internazionale (ad es. alle raccomandazioni dello IOSCO), che prevede una regolamentazione di tutti i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale. Mantenere l'assoggettamento volontario non gioverebbe né alla protezione degli investitori, né alla qualità e alla competitività a livello internazionale della Svizzera e dei suoi istituti. Da un canto c'è il rischio che con la trasposizione dell'AIFMD negli ordinamenti giuridici nazionali degli Stati membri dell'UE i fornitori svizzeri di servizi finanziari e i loro prodotti abbiano un accesso più difficile ai mercati finanziari europei e che detti fornitori emigrino negli Stati dell'UE. D'altro canto c'è il rischio che partecipanti esteri al mercato che non intendono sottostare ad alcuna regolamentazione si trasferiscano in Svizzera.

#### *Custodia*

Le prescrizioni relative alla custodia degli investimenti collettivi di capitale sono rudimentali e non corrispondono agli standard internazionali attuali. Mantenere lo stato della regolamentazione attuale non gioverebbe né alla protezione degli investitori, né alla qualità e alla competitività della Svizzera. Ad esempio, secondo l'AIFMD per custodire fondi di investimento non OICVM distribuiti in Europa gli uffici di custodia situati in Stati terzi devono adempiere determinate condizioni. Tra l'altro la regolamentazione della vigilanza nello Stato terzo deve corrispondere al diritto eu-

ropeo e deve essere applicata in maniera efficace. Inoltre le autorità dello Stato membro nel quale devono essere distribuite le quote dell'AIF devono concludere accordi sulla collaborazione e lo scambio di informazioni con quelle dello Stato dell'ufficio di custodia. Se non si procede a una revisione della legge, c'è il rischio che le banche depositarie svizzere non possano più fornire nemmeno le prestazioni di custodia (*sub custody*) per gli investimenti collettivi di capitale europei.

### *Distribuzione*

La distribuzione in Svizzera o a partire dalla Svizzera di investimenti collettivi di capitale esteri a investitori qualificati non è regolamentata. Senza un adeguamento della legge, la Svizzera sarebbe in definitiva l'unico Paese a consentire a partecipanti al mercato non sottoposti a una regolamentazione di distribuire i propri prodotti a investitori qualificati in Svizzera senza sottostare a prescrizioni in materia di vigilanza. In Svizzera inoltre, diversamente da quanto accade nell'UE, si considerano investitori qualificati anche gli investitori che hanno concluso un contratto di gestione patrimoniale con un intermediario finanziario sottoposto a vigilanza, come una banca, un commerciante di valori mobiliari o la direzione di un fondo.

#### **1.1.4 Necessità di intervenire**

Per evitare gli sviluppi descritti in precedenza (cfr. il n. 1.1.3 qui sopra), occorre armonizzare entro la metà del 2012 le disposizioni della LICol sulla gestione, sulla custodia e sulla distribuzione con i nuovi standard internazionali. Questa urgenza temporale è giustificata dal fatto che in assenza di un'autorizzazione come gerente patrimoniale di investimenti collettivi di capitale gli istituti svizzeri non potranno più operare con gli investimenti collettivi di capitale europei dopo l'entrata in vigore dell'AIFMD. Se la revisione della legge non è effettuata tempestivamente, questi istituti si trasferiranno negli Stati dell'UE per proseguire la loro attività, con la conseguenza che la Svizzera perderà posti di lavoro nel settore della gestione patrimoniale. Una revisione tardiva della legge difficilmente spingerà questi istituti a ritornare in Svizzera.

La revisione della legge deve in particolare sottoporre a vigilanza tutti i gerenti patrimoniali svizzeri di investimenti collettivi di capitale svizzeri ed esteri. Vanno inoltre innalzate le esigenze relative agli uffici di custodia. Occorre inasprire le prescrizioni in materia di delega di attività e di responsabilità dell'ufficio di custodia in caso di siffatta delega. Infine si devono rafforzare le prescrizioni concernenti la distribuzione ai fini della protezione sia degli investitori qualificati, sia del pubblico di investitori.

Nell'adeguamento delle basi legali si dovranno in particolare prendere in considerazione le raccomandazioni dello IOSCO e i nuovi indirizzi internazionali ed europei in ambito di regolamentazione.

## **1.2 La nuova normativa proposta**

### **1.2.1 Gestione**

#### **1.2.1.1 Assoggettamento obbligatorio di tutti i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale**

##### *Gestione patrimoniale di investimenti collettivi di capitale svizzeri*

Attualmente in Svizzera soggiacciono obbligatoriamente alla legge soltanto i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri. In ossequio ai nuovi standard internazionali, che prevedono la vigilanza su tutti i gerenti patrimoniali, anche in Svizzera i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri dovranno sottostare alla LICol.

Nel caso degli investimenti collettivi di capitale svizzeri è sempre responsabile della gestione patrimoniale il titolare dell'autorizzazione, ad esempio la direzione del fondo. La gestione patrimoniale può nondimeno essere delegata, in tal caso il titolare dell'autorizzazione risponde degli atti dei suoi mandatari come dei suoi propri atti. Si parla in questo contesto di gestione patrimoniale «delegata».

##### *Gestione patrimoniale, ovvero esercizio dell'attività del fondo per investimenti collettivi di capitale esteri*

Per quanto concerne gli investimenti collettivi di capitale esteri si possono configurare due situazioni: la gestione patrimoniale è delegata al gerente patrimoniale da un altro titolare dell'autorizzazione; si tratta dunque di un'attività di gestione patrimoniale «delegata». Il gerente patrimoniale può anche essere direttamente responsabile della gestione patrimoniale e di ulteriori attività senza che queste gli siano state delegate da un titolare dell'autorizzazione. Si parla in questo contesto di attività «originaria» di gestione patrimoniale o di esercizio dell'attività del fondo per investimenti collettivi di capitale esteri. Queste attività per investimenti collettivi di capitale esteri devono poter essere esercitate sia dalla direzione svizzera del fondo, sia dal gerente patrimoniale svizzero.

La possibilità di esercitare l'attività del fondo per investimenti collettivi di capitale esteri da parte di gerenti patrimoniali o di direzioni del fondo svizzere esige una più stretta cooperazione tra le autorità di vigilanza, ragione per cui questa attività può essere effettuata soltanto se esistono corrispondenti accordi tecnici tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti.

#### **1.2.1.2 Adeguamento delle esigenze relative ai titolari dell'autorizzazione**

Le esigenze relative ai titolari svizzeri dell'autorizzazione devono essere adeguate agli standard internazionali. Si devono introdurre esigenze in fatto di fondi propri per le SICAF e, con riferimento a queste ultime e ad altri titolari dell'autorizzazione, se ne deve adeguare il livello in funzione del fabbisogno di protezione degli investitori. Sul piano internazionale si dà grande peso anche a un'organizzazione adeguata all'attività e alla prevenzione dei conflitti di interesse. Per questo motivo i titolari svizzeri dell'autorizzazione devono disporre in ogni momento di un'organizzazione

adeguata alla loro attività e adottare le misure necessarie all'osservanza delle norme di comportamento.

Le disposizioni della LICol sono concretizzate nell'ordinanza del Consiglio federale sugli investimenti collettivi di capitale<sup>11</sup> («OICol») e nell'ordinanza della FINMA sugli investimenti collettivi di capitale<sup>12</sup> («OICol-FINMA»). Pertanto sarà altresì necessario adeguare queste disposizioni di concretizzazione affinché siano in linea con l'inasprimento delle esigenze relative ai titolari dell'autorizzazione e corrispondano agli standard internazionali. Nel caso della gestione patrimoniale «delegata» (cfr. il n. 1.2.1.1 qui sopra) di investimenti collettivi di capitale svizzeri è sempre responsabile il corrispondente titolare dell'autorizzazione, che risponde degli atti dei suoi mandatari come dei suoi propri atti. In questa particolare situazione le esigenze relative ai gerenti patrimoniali sono però spesso meno severe, anche a livello internazionale. Per usufruire pure in siffatti casi della flessibilità necessaria sotto il profilo della politica in materia di competitività, la FINMA deve avere la possibilità di esentare i gerenti patrimoniali da determinate esigenze legali (art. 18 cpv. 2 AP-LICol). Ciò non deve tuttavia pregiudicare l'obiettivo di protezione della legge. Già oggi l'autorità di vigilanza dispone di questa competenza nel quadro dei prodotti destinati agli investitori qualificati (cfr. art. 10 cpv. 5 LICol) – una soluzione che si è affermata e che ha contribuito al successo degli investimenti collettivi di capitale per gli investitori qualificati.

## 1.2.2 Custodia

Per gli investimenti collettivi di capitale aperti la LICol prevede obbligatoriamente il mandato a una banca depositaria e, per gli investimenti collettivi di capitale chiusi, il ricorso a un ufficio di deposito e di pagamento. In futuro il ricorso a una banca depositaria sarà prescritto anche per gli investimenti collettivi di capitale chiusi. Al fine di promuovere la piazza di produzione svizzera si rinuncerà a prescrivere l'obbligo di ricorrere a una banca depositaria nel caso delle società in accomandita per investimenti collettivi di capitali (SACol) che, per legge, sono accessibili ai soli investitori qualificati. Per quanto riguarda inoltre la SICAV, bisognerà introdurre a favore degli investitori qualificati la possibilità di rinunciare al ricorso a una banca depositaria, incaricando al suo posto uno o più prime broker (art. 44a AP-LICol).

Relativamente agli investimenti collettivi di capitale aperti l'attività della banca depositaria sottostà alla vigilanza della FINMA. La LICol contempla tuttavia solo poche prescrizioni concernenti l'organizzazione di questi istituti. Essa prescrive unicamente che la banca depositaria deve essere una banca ai sensi della legge sulle banche dell'8 novembre 1934. Le esperienze fatte durante la crisi finanziaria hanno evidenziato l'importanza dell'attività della banca depositaria nell'ambito sia della custodia che dei controlli. Occorre pertanto chiarire che la banca che intende assumere l'attività di banca depositaria deve disporre di un'organizzazione adeguata anche per questa attività. Pure per l'attività come banca depositaria devono essere adottate tutte le misure necessarie all'osservanza delle norme di comportamento, in particolare quelle volte a impedire i conflitti di interesse.

<sup>11</sup> Ordinanza del 22 novembre 2006 sugli investimenti collettivi di capitale (OICol; RS 951.311).

<sup>12</sup> Ordinanza dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari del 21 dicembre 2006 sugli investimenti collettivi di capitale (OICol-FINMA; RS 951.312).

L'attuale articolo 73 LICol disciplina in modo rudimentale i compiti della banca depositaria. Anche per tali compiti si dovranno introdurre in futuro chiare esigenze relative ai titolari dell'autorizzazione, che dovranno essere concretizzate a livello di ordinanza. Questa concretizzazione consente di tenere conto in maniera flessibile dell'evoluzione degli standard internazionali. Chiarire la regolamentazione non soltanto serve alla protezione degli investitori, ma consentirà alle banche depositarie svizzere di continuare ad assumere la custodia del patrimonio del fondo di investimenti collettivi di capitale a loro delegata. Occorre altresì garantire che le banche depositarie svizzere trasferiscano la custodia del patrimonio del fondo unicamente a depositari terzi o collettivi sottoposti a vigilanza in Svizzera o all'estero.

La limitazione della sorveglianza alla «costante osservanza dei criteri di scelta» introdotta dalla LICol non corrisponde agli standard internazionali e deve essere adeguata. In determinati casi ad esempio l'AIFMD prevede addirittura una responsabilità a prescindere dalla colpevolezza, a meno che l'ufficio di custodia possa provare nel singolo caso che il danno è il risultato di un evento al di fuori della sua sfera di influenza, che non avrebbe potuto essere evitato nonostante l'adozione di misure ragionevoli (ad es. forza maggiore). La responsabilità dell'ufficio di custodia rimane in linea di massima immutata in caso di delega. Nell'UE si discute attualmente dell'opportunità di trovare una coerenza tra le condizioni quadro regolatorie dell'AIFMD e la direttiva OICVM e quindi di riprendere i punti essenziali dell'AIFMD nella direttiva OICVM V, circostanza che determina tendenzialmente un inasprimento delle disposizioni dell'OICVM<sup>13</sup>. Anche la responsabilità della banca depositaria svizzera deve pertanto essere estesa. Se trasferisce un compito a un terzo, la banca depositaria risponderà del danno causato da tale terzo a meno che non provi di avere usato la diligenza richiesta dalle circostanze in materia di scelta, di istruzione e di sorveglianza. Si rinuncia tuttavia all'introduzione di una responsabilità causale.

### 1.2.3 Distribuzione

Al momento la distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri a investitori qualificati non è regolamentata in Svizzera. Si considerano in particolare investitori qualificati anche le persone private che hanno concluso un contratto scritto di gestione patrimoniale con un intermediario finanziario sottoposto a vigilanza.

In futuro per impedire questo intreccio tra investitori istituzionali e pubblico di investitori, che ha un diverso bisogno di protezione, occorrerà – conformemente alle prescrizioni europee – separare in maniera sistematica la categoria degli investitori qualificati da quella del pubblico di investitori. Questa separazione delle categorie di investitori corrisponde peraltro alla segmentazione della clientela chiesta dalla FINMA nel suo rapporto 2010 sulla distribuzione di prodotti finanziari, in linea con la direttiva europea concernente il prospetto e la direttiva MiFID<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> Cfr. European Commission, Internal Market and Services DG, Working Document of the Commission Services, Consultation Paper on the UCITS Depositary Function and on the UCITS Managers' Remuneration, 14 dicembre 2010.

<sup>14</sup> Cfr. FINMA, Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden – Stand, Mängel und Handlungsoptionen, ottobre 2010, pag. 6.

Anche per la distribuzione di investimenti collettivi di capitale a investitori qualificati si devono introdurre determinate regole. Diversamente, a seguito dell'innalzamento degli standard internazionali in materia di distribuzione – come le prescrizioni dell'AIFMD concernenti la distribuzione agli investitori professionali nell'UE –, gli investitori qualificati in Svizzera sarebbero in futuro gli unici investitori in Europa ai quali potrebbero essere venduti prodotti di offerenti che non adempiono più le nuove esigenze dell'UE. Senza un adeguamento della regolamentazione svizzera i promotori esteri potrebbero continuare a distribuire liberamente i loro prodotti non regolamentati a investitori qualificati in Svizzera. In caso di problemi o di questioni riguardanti i prodotti loro venduti dai promotori esteri questi investitori non disporrebbero né di un ufficio di contatto, né di un ufficio di pagamento in Svizzera.

D'ora in poi si dovrà quindi esigere la nomina di un rappresentante legale che offra agli investitori qualificati un ufficio di contatto in Svizzera (art. 123 cpv. 1 AP-LICol), in analogia alle prescrizioni concernenti la distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri al pubblico di investitori. Questo rappresentante legale sottosta a un obbligo di autorizzazione e deve garantire che gli investimenti collettivi di capitale che distribuisce nonché i relativi gerenti e uffici di custodia soddisfino le esigenze della LICol o di una regolamentazione equivalente. Per quanto riguarda i prodotti che possono essere distribuiti unicamente agli investitori qualificati, si può rinunciare a un obbligo di approvazione, diversamente da quanto accade per i prodotti destinati al pubblico di investitori. Sono ulteriormente eccettuati dall'obbligo dell'autorizzazione in qualità di rappresentante legale le banche svizzere, le direzioni dei fondi e i gerenti patrimoniali (art. 13 cpv. 3 LICol e art. 19 cpv. 4 LICol).

In virtù dell'articolo 3 LICol si considera appello al pubblico ogni pubblicità rivolta al pubblico. Non è considerata appello al pubblico la pubblicità rivolta esclusivamente a investitori qualificati secondo l'articolo 10 capoverso 3. Il Tribunale federale non ha seguito l'interpretazione della FINMA secondo cui ogni appello al pubblico che non sia direttamente rivolto agli investitori qualificati dovrebbe essere considerato pubblicità rivolta al pubblico. Anzi la cerchia delle persone alle quali è rivolta la pubblicità dovrebbe essere limitata quantitativamente oppure qualitativamente in base a determinate relazioni, fermo restando che sarebbero decisive le circostanze del singolo caso concreto<sup>15</sup>. Per creare la certezza del diritto necessaria in ambito di distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri e per garantire a tutto il pubblico di investitori la medesima protezione, bisogna sostituire l'espressione «appello al pubblico» con «distribuzione».

### **1.3 Motivazione e valutazione della soluzione proposta**

Nel quadro della revisione del 2006 della legge sui fondi di investimento si è in particolare rinunciato ad armonizzare integralmente la legislazione sugli investimenti collettivi di capitale negli ambiti della gestione, della custodia e della distribuzione con gli standard internazionali. Nel frattempo questi sono stati ulteriormente innalzati, ragione per cui è divenuto imprescindibile un adeguamento parziale ai nuovi standard internazionali nei suddetti ambiti sia per motivi legati alla protezione degli

<sup>15</sup> Cfr. sentenza del 10 febbraio 2011 della II Corte di diritto pubblico del Tribunale federale, 2C 92/2010.

investitori, sia per il miglioramento della qualità e della competitività della gestione patrimoniale (asset management) svizzera.

## **1.4 Diritto comparato e rapporto con il diritto internazionale**

### **1.4.1 IOSCO Hedge Funds Oversight**

Nel «Final Report on Hedge Funds Oversight» del giugno 2009 lo IOSCO ha pubblicato i principi per la regolamentazione degli hedge funds. L'obiettivo principale di questi principi è un miglioramento globale della protezione sistemica dei mercati finanziari. L'attuazione di tali principi deve inoltre rafforzare la protezione degli investitori. L'approccio adottato dallo IOSCO non si concentra sulla regolamentazione degli hedge funds come tali, bensì su quella dei cosiddetti hedge fund manager e prime broker<sup>16</sup>. Lo IOSCO raccomanda essenzialmente la registrazione obbligatoria dei gestori. I gestori registrati devono osservare determinati standard regolatori per quanto riguarda la loro organizzazione, la gestione dei conflitti di interesse e la pubblicazione di informazioni. Devono d'altra parte essere sottoposti a un obbligo di registrazione e di sorveglianza anche i prime broker e le banche che sostengono finanziariamente gli hedge funds. Sia gli hedge fund manager che i prime broker devono inoltre far pervenire alle autorità di sorveglianza le informazioni che sono loro necessarie per valutare la stabilità del sistema. Lo IOSCO invita infine le autorità statali di regolamentazione ad aiutarsi reciprocamente e a scambiarsi le informazioni.

### **1.4.2 Regolamentazione dell'UE relativa ai gestori di investimenti collettivi di capitale alternativi**

L'AIFMD introduce per la prima volta a livello di UE una regolamentazione uniforme dei gestori di fondi di investimento alternativi. Sotto il profilo concettuale l'AIFMD non interviene al livello degli AIF stessi, ma regola i gestori degli AIF. Con l'entrata in vigore delle nuove norme nel 2013, chi intende gestire un AIF domiciliato nell'UE o gestire dall'UE un AIF di uno Stato terzo oppure distribuire quote di tali AIF a investitori professionali nell'UE deve essere autorizzato dalle competenti autorità nazionali e sottostà a una vigilanza costante. Il campo d'applicazione della direttiva è particolarmente vasto. Esso comprende, nel senso di una definizione negativa, tutti i gestori di investimenti collettivi di capitale che non rientrano nella direttiva OICVM, a prescindere dalla forma giuridica (forma contrattuale o forma societaria) o dalla struttura (aperta o chiusa) del fondo gestito.

Per essere qualificata come AIFM l'unità in questione deve almeno assumere la gestione del portafoglio o la gestione dei rischi per uno o più AIF. Rientrano parimenti nel campo di applicazione dell'AIFMD i gestori di AIF che hanno la loro sede in un Stato terzo non appena intendono gestire un AIF dell'UE o distribuire un AIF di uno

<sup>16</sup> Il Consultation Report on Hedge Funds Oversight dello IOSCO del marzo 2009, pag. 8, nota 10, definisce come segue i prime broker: «Prime brokers are broker-dealers that clear and finance customer trades executed by one or more other broker-dealers, known as executing brokers. (...) Specifically, prime brokerage generally includes the following: providing intraday credit to facilitate foreign exchange payments and securities transactions; providing margin credit to finance purchases of equity securities; and borrowing securities from investment fund managers on behalf of hedge funds to support the hedge funds' short positions (thus allowing investment funds to avoid direct exposure to hedge funds)».

Stato terzo in uno Stato membro dell'UE. Sono esclusi gli AIFM che gestiscono AIF il cui valore complessivo è inferiore a 100 milioni di euro con effetto leva oppure è pari a 500 milioni di euro senza effetto leva e per i quali gli investitori non hanno diritto al rimborso per un periodo di 5 anni. Anche questi AIFM necessitano tuttavia di una registrazione secondo l'AIFMD e devono osservare determinati obblighi prudenziali di rendiconto. A livello nazionale tali AIFM sottostanno comunque a una regolamentazione.

La direttiva disciplina in particolare gli ambiti della gestione, della distribuzione e della custodia di AIF. Per gestire un AIF che rientra nel campo di applicazione della direttiva ogni AIFM necessita di un'autorizzazione. L'autorizzazione è concessa dall'autorità nazionale di vigilanza dello Stato membro dell'UE nel quale è domiciliato il gestore. Solo chi è autorizzato in quanto AIFM può anche distribuire quote di AIF da esso stesso gestiti. L'AIFM deve inoltre garantire che gli uffici di custodia degli AIF che gestisce ottemperino alle severe esigenze della direttiva. Esso è in particolare limitato nella scelta dello Stato di sede dell'ufficio di custodia. Inoltre l'ufficio di custodia sottostà a un severo regime di responsabilità e di indipendenza e assume ulteriori compiti di sorveglianza e di controllo oltre alla mera custodia dei valori patrimoniali dell'AIF. L'AIFM non può essere simultaneamente l'ufficio di custodia degli AIF che gestisce. L'AIFMD contiene infine anche disposizioni concernenti i cosiddetti prime broker.

Oltre alla gestione, alla custodia e alla distribuzione l'AIFMD disciplina altri ambiti che riguardano solo in senso molto lato la protezione degli investitori. Si tratta ad esempio dell'acquisizione del controllo di società non quotate (compreso l'asset stripping<sup>17</sup>), di investimenti in posizioni di cartolarizzazione o della raccolta di dati di rilevanza sistemica.

Anche gli uffici di custodia situati in Stati terzi devono adempiere determinate condizioni per poter assumere la custodia del patrimonio di un AIF distribuito nell'UE. Le attività di un AIFM potranno essere delegate a gerenti patrimoniali in Stati terzi soltanto se tali gerenti sottostanno a una vigilanza equivalente. Inoltre le autorità cui spetta la vigilanza degli AIFM dovranno collaborare con le autorità di vigilanza competenti per i gerenti patrimoniali.

La direttiva mira pertanto a introdurre norme più severe e armonizzate per gli AIFM sul mercato unico europeo. I gerenti patrimoniali che dispongono dell'autorizzazione della loro autorità nazionale di vigilanza competente ottengono una sorta di «passaporto» per la fornitura delle loro prestazioni di servizi in più Stati membri. Al termine di un periodo transitorio di due anni, quindi dal 2015, questo «passaporto» dovrebbe essere concesso anche ai gerenti patrimoniali nell'UE oppure, a condizioni che devono ancora essere stabilite, ai gerenti patrimoniali di Stati terzi che distribuiscono AIF di Stati terzi.

<sup>17</sup> «Asset stripping» designa il prelievo di attivi in qualsiasi forma da una società a seguito di un'acquisizione o di una partecipazione determinante.

## 2            **Commento ai singoli articoli**

### *Art. 2 cpv. 1, 3 e 4 (nuovo)*

L'articolo 2 disciplina il campo di applicazione materiale della LICol per gli investimenti collettivi di capitale svizzeri ed esteri, nonché per tutte le persone che gestiscono o custodiscono siffatti investimenti. Le espressioni «gestiscono o custodiscono» utilizzate nella legislazione in vigore sono incomplete in quanto sottostanno alla LICol anche le persone che «distribuiscono» investimenti collettivi di capitale (art. 13 cpv. 2 lett. g in combinato disposto con l'art. 19). Di conseguenza i capoversi 1 e 4 stabiliscono d'ora in poi esplicitamente che le persone che distribuiscono investimenti collettivi di capitale svizzeri o esteri sottostanno parimenti alla LICol.

I capoversi 1 e 3 in vigore disciplinano il campo di applicazione materiale della LICol per quanto riguarda gli investimenti collettivi di capitale svizzeri, contrariamente all'attuale capoverso 4 che si riferisce unicamente agli investimenti collettivi di capitale esteri. Pertanto anche i capoversi precitati stabiliscono d'ora in poi esplicitamente se si riferiscono agli investimenti collettivi di capitale svizzeri o esteri.

Il capoverso 3 descrive le condizioni alle quali le società di investimento nella forma di società anonima non sottostanno alla LICol. Le lettere a e b precisano che le società di investimento nella forma di società anonima svizzera sono escluse dal campo di applicazione della LICol se, cumulativamente, i loro azionisti sono esclusivamente investitori qualificati e le loro azioni sono nominative. Deve essere abrogata la condizione menzionata nell'attuale lettera c, secondo la quale una società di audit abilitata fornisce annualmente la prova del rispetto di queste condizioni. Tale ingerenza della LICol nel diritto della società anonima è estranea al sistema e non è giustificabile. Ad esempio già oggi le società anonime svizzere non devono confermare regolarmente alla FINMA di non esercitare alcuna attività bancaria o assicurativa. Inoltre gli organi responsabili devono assicurarsi che sono state ottenute le autorizzazioni necessarie all'esercizio delle attività soggette ad autorizzazione. Ciò corrisponde alla regolamentazione contenuta nelle altre leggi che disciplinano i mercati finanziari.

Il capoverso 4 si riferisce come finora agli investimenti collettivi di capitale esteri. D'ora in poi i gerenti patrimoniali svizzeri che gestiscono investimenti collettivi di capitale esteri sottostanno obbligatoriamente alla LICol. In tal modo si introduce un obbligo generale di autorizzazione e di vigilanza per i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (cfr. l'art. 18 cpv. 1). In futuro saranno parimenti sottoposte alla LICol tutte le persone che distribuiscono investimenti collettivi di capitale esteri in Svizzera o a partire dalla Svizzera (cfr. l'art. 19). In questo senso sarà d'ora in poi regolata anche la distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri a investitori qualificati secondo l'articolo 10 capoverso 3 LICol. Tale soluzione dovrebbe garantire la possibilità di vigilare e controllare efficacemente tutte le persone che gestiscono o distribuiscono investimenti collettivi di capitale svizzeri o esteri. A prescindere da quanto precede, i documenti determinanti come il prospetto di vendita, lo statuto o il contratto del fondo di investimenti collettivi di capitale esteri necessitano dell'approvazione della FINMA soltanto se tali investimenti sono distribuiti a investitori non qualificati in Svizzera o a partire dalla Svizzera (cfr. art. 120 cpv. 1 LICol).

### *Art. 3*

L'attuale articolo 3 fornisce la definizione di appello al pubblico, che è rilevante in relazione alla distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri. Se siffatti investimenti sono pubblicizzati in Svizzera o a partire dalla Svizzera, i documenti determinanti necessitano dell'approvazione della FINMA (art. 120). Si considera appello al pubblico ogni pubblicità rivolta al pubblico. Inoltre, conformemente al terzo periodo, non è considerata appello al pubblico la pubblicità rivolta esclusivamente a investitori qualificati secondo l'articolo 10 capoverso 3 LICol. Fondandosi su quanto precede la FINMA ha interpretato in maniera restrittiva il concetto di appello al pubblico e qualificato come tale ogni pubblicità che non fosse rivolta esclusivamente agli investitori qualificati. In una sua recente sentenza<sup>18</sup> il Tribunale federale non ha tuttavia seguito questa interpretazione e ha deciso nella fattispecie che erano possibili ulteriori situazioni che non si configurano come appello al pubblico.

L'avamprogetto di legge prevede d'ora in poi di sostituire l'espressione «appello al pubblico» con «distribuzione». Si considera distribuzione ogni offerta, ossia l'offerta effettiva di concludere un contratto, come pure l'utilizzazione di mezzi pubblicitari di qualsiasi genere il cui contenuto serve a offrire o a distribuire determinati fondi.

In relazione agli investimenti collettivi di capitale esteri occorre inoltre distinguere se la distribuzione è rivolta esclusivamente agli investitori qualificati o anche al pubblico di investitori. Se sono distribuiti a investitori non qualificati, gli investimenti collettivi di capitale esteri sono assoggettati alla LICol (art. 120). D'ora in poi e in base alla prassi attuale della FINMA la distribuzione in Svizzera o a partire dalla Svizzera a investitori non qualificati sarà decisiva ai fini dell'obbligo di approvazione dei documenti determinanti di un investimento collettivo di capitale estero. Viene così introdotta a livello di legge una regolamentazione chiara ed univoca che non lascia margini di interpretazione e offre quindi la migliore certezza del diritto possibile per i partecipanti al mercato.

### *Art. 4 cpv. 1 lett. c*

A seguito dell'adeguamento introdotto all'articolo 3, anche al capoverso 1 lettera c occorre sostituire «appello al pubblico» con «distribuzione».

### *Art. 5 cpv. 1, frase introduttiva*

I prodotti strutturati non sottostanno in linea di massima alla LICol. Tuttavia, se sono distribuiti al pubblico vanno osservati determinati criteri. A seguito dell'adeguamento introdotto all'articolo 3, segnatamente della rinuncia all'uso dell'espressione «appello al pubblico», il capoverso 1 deve precisare che i prodotti strutturati possono essere distribuiti a investitori non qualificati soltanto alle condizioni di cui alle lettere a e b. Per distribuzione qui si intende l'offerta e la pubblicità ai sensi dell'articolo 3.

<sup>18</sup> Cfr. sentenza del 10 febbraio 2011 della II Corte di diritto pubblico del Tribunale federale, 2C 92/2010.

*Art. 10 cpv. 3 lett. f (abrogata), cpv. 4 e 5, frase introduttiva*

La LICol distingue tra investitori ordinari e investitori qualificati. Gli investitori qualificati sono in linea di principio persone con un bisogno ridotto di protezione. Ciò comporta una duplice conseguenza. Da un canto la FINMA può esentare da determinate disposizioni della LICol gli investimenti collettivi di capitale svizzeri accessibili esclusivamente a investitori qualificati. In tal modo si possono creare investimenti collettivi di capitale svizzeri specifici e su misura per gli investitori qualificati. D'altro canto il concetto di investitore qualificato è rilevante in relazione alla distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri in Svizzera o a partire dalla Svizzera (cfr. art. 3 e 120).

Il capoverso 3 elenca gli investitori qualificati. Secondo questa disposizione si considerano attualmente investitori qualificati anche le persone che hanno concluso un contratto di gestione patrimoniale con un intermediario finanziario (lett. f.). Ciò non corrisponde allo standard internazionale. Con l'abrogazione senza sostituzione della lettera f la categoria degli investitori qualificati sarà – come del resto nell'UE – separata dalla categoria del pubblico di investitori. Inoltre, conformemente alla frase introduttiva del capoverso 4, d'ora in poi il Consiglio federale avrà la competenza di far dipendere la designazione di investitore qualificato da ulteriori condizioni, segnatamente dalle qualifiche professionali. Ad esempio nel caso di privati facoltosi (cpv. 3 lett. e) il fatto di fondarsi esclusivamente sul patrimonio di una persona privata non è convincente ai fini della qualifica di tale persona come investitore qualificato. Anche le persone facoltose rinunciano sovente a ricorrere a consulenti qualificati, sebbene non dispongano di particolari conoscenze di un determinato genere di operazioni. Eventuali ulteriori condizioni, come una qualifica professionale in conformità alla direttiva europea concernente il prospetto e alla direttiva MiFID, potranno essere introdotte a livello di ordinanza.

Secondo il capoverso 5 la FINMA può esentare integralmente o parzialmente gli investimenti collettivi di capitale da determinate disposizioni della LICol, sempreché essi siano esclusivamente rivolti a investitori qualificati e l'obiettivo di protezione della legge non ne risulti pregiudicato. D'ora in poi sarà stabilito esplicitamente che potranno essere esentati da determinate disposizioni della LICol soltanto gli investimenti collettivi di capitale svizzeri accessibili esclusivamente a investitori qualificati, ossia investimenti la cui cerchia di destinatari è limitata agli investitori qualificati. In questo senso non si tratta di una novità.

*Art. 12 cpv. 2*

L'articolo 12 disciplina la protezione degli investitori da confusioni o inganni che la denominazione degli investimenti collettivi di capitale può comportare. Il capoverso 2 della disposizione in vigore prevede un'abbreviazione unicamente per le due forme di società di investimento, segnatamente «SICAV» e «SICAF». Non si vede per quale motivo non si dovrebbe utilizzare un'abbreviazione anche per la società in accomandita per investimenti collettivi di capitale. Pertanto il capoverso 2 stabilisce che per la società in accomandita per investimenti collettivi di capitale potrà d'ora in poi essere utilizzata l'abbreviazione «SACol».

*Art. 13 cpv. 1, 2 lett. e ed f, nonché cpv. 3*

L'attuale capoverso 1 corrisponde all'articolo 2 capoverso 1 e stabilisce il principio secondo il quale chiunque gestisce o custodisce investimenti collettivi di capitale svizzeri necessita dell'autorizzazione della FINMA. L'espressione «gestisce o custodisce» utilizzata nella disposizione vigente è incompleta in quanto sottostanno alla LICol anche le persone che «distribuiscono» investimenti collettivi di capitale (art. 13 cpv. 2 lett. g in combinato disposto con l'art. 19). Di conseguenza il capoverso 1 stabilisce d'ora in poi esplicitamente che anche le persone che distribuiscono investimenti collettivi di capitale svizzeri o esteri sono assoggettate alla LICol.

Il capoverso 2 precisa che necessita dell'autorizzazione unicamente la banca depositaria di investimenti collettivi di capitale svizzeri, ma non la banca depositaria di investimenti collettivi di capitale esteri (lett. e).

In Svizzera sono attualmente sottoposti obbligatoriamente alla LICol soltanto i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri. Conformemente ai nuovi standard internazionali – che prevedono la vigilanza su tutti i gerenti patrimoniali – in Svizzera soggiacciono d'ora in poi alla LICol anche i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri. Occorre adeguare in questo senso il capoverso 2 lettera f. Diversamente dalla regolamentazione attuale, oltre ai gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri anche i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri dovranno d'ora in poi chiedere obbligatoriamente l'autorizzazione della FINMA. L'attuale capoverso 4 che prevede l'assoggettamento volontario alla LICol dei gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri va dunque stralciato senza sostituzione.

*Art. 14 cpv. 1<sup>ter</sup> (nuovo) e 3*

Le condizioni generali di autorizzazione di cui al capoverso 1 lettere a–e si applicano a tutti i titolari dell'autorizzazione elencati in maniera esaustiva dall'articolo 13.

Il capoverso 1<sup>ter</sup> conferisce d'ora in poi al Consiglio federale la competenza di far dipendere il rilascio dell'autorizzazione da ulteriori condizioni, segnatamente dalla conclusione di un'assicurazione di responsabilità civile professionale. Questa competenza del Consiglio federale esiste già (cfr. art. 18 cpv. 3), ma deve ora essere sancita nell'articolo 14 per essere applicata sistematicamente a tutti i titolari dell'autorizzazione. Poiché la LICol è concepita come legge quadro, in considerazione della rapida evoluzione della regolamentazione a livello internazionale, gli eventuali ulteriori criteri applicabili ai singoli titolari dell'autorizzazione dovranno essere concretizzati nell'ordinanza del Consiglio federale.

L'obbligo dell'osservanza costante delle condizioni di autorizzazione è d'ora in poi sancito esplicitamente a livello di legge dal capoverso 3 e si rifa alla direttiva OICVM. Questo obbligo esiste già de facto, ma viene ora recepito formalmente nella legge.

*Art. 15 cpv. 1 lett. e*

Il capoverso 1 stabilisce quali documenti del pertinente investimento collettivo di capitale necessitano dell'approvazione della FINMA. In conformità alla nuova diffe-

renziamento tra distribuzione a investitori qualificati e distribuzione a investitori non qualificati (cfr. il commento all'art. 3) il capoverso 1 lettera e stabilisce che necessitano dell'approvazione della FINMA unicamente i documenti degli investimenti collettivi di capitale esteri che sono distribuiti in Svizzera o a partire dalla Svizzera a investitori non qualificati.

#### *Art. 18*

Secondo la legislazione in vigore necessitano dell'autorizzazione della FINMA soltanto i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri (cfr. art. 13). Conformemente ai nuovi standard internazionali in Svizzera anche i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri devono essere sottoposti alla LICol, ragione per cui l'articolo 18 va esteso ai gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (svizzeri ed esteri) con sede in Svizzera.

Sempre secondo la legislazione in vigore il gerente patrimoniale svizzero è libero di adottare qualsiasi forma giuridica, tranne quella della società cooperativa (cpv. 1). Il gerente patrimoniale può quindi anche avere la forma giuridica di persona fisica. In tal caso si pone il problema che una persona fisica, ovvero una singola persona, non dispone affatto dell'adeguata organizzazione d'esercizio, imprescindibile per legge, che comprende una gestione funzionante dei rischi, un sistema interno di controllo e una compliance. Non c'è da meravigliarsi, quindi, se nessuna persona fisica abbia finora ottenuto l'autorizzazione ad esercitare l'attività di gerente patrimoniale ai sensi della LICol. Di conseguenza la possibilità che una persona fisica sia il gerente patrimoniale di un investimento collettivo di capitale (cpv. 1 lett. a) deve essere soppressa. Ciò corrisponde del resto agli standard internazionali.

Il contenuto normativo dell'attuale capoverso 3 deve essere stralciato dato che il nuovo capoverso 1<sup>ter</sup> dell'articolo 14 prevede per il Consiglio federale la competenza di far dipendere da ulteriori condizioni il rilascio dell'autorizzazione a tutti i titolari dell'autorizzazione ai sensi della LICol.

Il nuovo capoverso 2 sancisce la competenza della FINMA di esentare integralmente o parzialmente, in casi motivati e a determinate condizioni, i gerenti patrimoniali svizzeri di investimenti collettivi di capitale da determinate disposizioni della LICol. Per gli investimenti collettivi di capitale svizzeri la delega delle decisioni di investimento deve essere rilasciata dalla direzione del fondo, dalla SICAV, dalla SICAF o da un gerente patrimoniale ai sensi della LICol. Poiché nonostante la delega della gestione patrimoniale i titolari dell'autorizzazione summenzionati rimangono responsabili di questo compito e devono sorvegliarne la regolare esecuzione da parte del gerente patrimoniale, si giustifica la possibilità di esentare siffatti gerenti patrimoniali da determinate esigenze sempreché l'obiettivo della legge, ossia la protezione degli investitori, non sia pregiudicato. Queste condizioni vanno applicate per analogia alla gestione di investimenti collettivi di capitale esteri.

#### *Art. 18a (nuovo)*

Il nuovo articolo 18a definisce i compiti del gerente patrimoniale svizzero ai sensi della LICol. L'obiettivo primario è la gestione patrimoniale di investimenti collettivi di capitale. Il gerente deve fornire per uno o più investimenti collettivi di capitale

almeno le seguenti prestazioni: la gestione del portafoglio e la gestione dei rischi (cpv. 1).

È anche possibile l'esercizio dell'attività del fondo per investimenti collettivi di capitale esteri (cpv. 2 lett. a). Trattandosi di investimenti collettivi di capitale svizzeri questa attività è riservata alla direzione del fondo per i fondi contrattuali di investimento (cfr. art. 29) e agli organi competenti della società, ovvero SICAV, SICAF e SACol, per gli investimenti collettivi di capitale ai sensi del diritto societario. Nel caso invece degli investimenti collettivi di capitale esteri il gerente patrimoniale deve avere la possibilità di esercitare innanzitutto l'attività del fondo a livello di amministrazione e gestione patrimoniale, a condizione che esista un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti, che ottemperi agli standard internazionali. Con un siffatto accordo si intende limitare il rischio di reputazione per la piazza finanziaria svizzera legato all'autorizzazione rilasciata a un gerente patrimoniale di investimenti collettivi di capitale esteri. Si considerano autorità di vigilanza competenti e rilevanti le autorità di vigilanza dello Stato di sede dell'investimento collettivo di capitale estero. Se la società di gestione o l'ufficio di custodia non hanno la sede nel medesimo Stato dell'investimento collettivo di capitale estero, sono necessari accordi sulla collaborazione e lo scambio di informazioni anche con le autorità di vigilanza dello Stato di sede della società di gestione o dell'ufficio di custodia. La FINMA può autorizzare eccezioni in casi motivati. Si può ad esempio rinunciare a un accordo con l'autorità di vigilanza della società di gestione se attraverso l'accordo con lo Stato di sede dell'investimento collettivo di capitale sono parimenti garantiti la collaborazione e lo scambio di informazioni con l'autorità di vigilanza della società di gestione.

Il gerente patrimoniale può anche, come finora, assumere la gestione patrimoniale di singoli portafogli (cpv. 2 lett. b) oppure fornire consulenza in investimenti (Investment Advisor) (cpv. 2 lett. c).

#### *Art. 18b (nuovo)*

La delega di compiti deve essere disciplinata in un apposito articolo. Il capoverso 1 stabilisce che il gerente patrimoniale può delegare compiti parziali, sempreché tale delega sia nell'interesse di una gestione adeguata. Esso può incaricare esclusivamente persone qualificate ai fini di un'esecuzione ineccepibile. Vanno inoltre garantiti una corretta istruzione, nonché la sorveglianza e il controllo dell'esecuzione dell'incarico (cpv. 2). Il capoverso 3 precisa che per gli investimenti collettivi di capitale svizzeri le decisioni di investimento possono essere delegate a un gerente patrimoniale estero unicamente se tale gerente è sottoposto a una vigilanza riconosciuta e se esiste un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e tutte le autorità di vigilanza rilevanti, che ottemperi agli standard internazionali. L'assoggettamento del gerente patrimoniale estero a una vigilanza riconosciuta garantisce che la gestione patrimoniale non venga trasmessa a un terzo non qualificato. Gli accordi di collaborazione dovranno disciplinare la sorveglianza dei rischi e l'acquisizione di informazioni da parte dei gerenti patrimoniali, nonché la trasmissione di siffatti dati alla FINMA da parte delle autorità di vigilanza rilevanti. Entrambe queste misure accresceranno la protezione degli investitori. La FINMA può autorizzare eccezioni in casi motivati. Ad esempio può in singoli casi approvare, a severe condizioni, che la gestione patrimoniale di investimenti collettivi di ca-

pitale svizzeri per investitori qualificati sia delegata a un gerente patrimoniale non sottoposto a una vigilanza riconosciuta. In una siffatta situazione l'esistenza di un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni non è necessaria.

*Art. 19 cpv. 1*

A seguito dell'adeguamento dell'articolo 2 capoverso 4, tutte le persone che distribuiscono investimenti collettivi di capitale esteri in Svizzera o a partire dalla Svizzera necessitano d'ora in poi di un'autorizzazione. Anche se è rivolta esclusivamente a investitori qualificati, la distribuzione di un investimento collettivo di capitale estero in Svizzera o a partire dalla Svizzera presuppone un'autorizzazione.

*Art. 20 cpv. 1 lett. c e cpv. 3 (nuovo)*

Il capoverso 1 definisce gli obblighi principali dei titolari dell'autorizzazione e dei loro mandatari. Al capoverso 1 lettera c si precisa che nei confronti degli investitori il titolare dell'autorizzazione ha un obbligo generale di informazione relativo non soltanto agli investimenti collettivi di capitale che gestisce, bensì anche a quelli che custodisce e distribuisce. In tal modo si sottolinea che anche la banca depositaria e l'ufficio di custodia in particolare soggiacciono a un obbligo generale di informazione. Nella fattispecie non si tratta però di una novità.

Il capoverso 3 stabilisce che d'ora in poi il titolare dell'autorizzazione deve osservare le norme di comportamento per la gestione complessiva dei suoi affari. Pertanto esso deve osservarle anche per le attività che non hanno alcuna relazione con gli investimenti collettivi di capitale e adottare a tal fine le misure necessarie.

*Art. 24, rubrica*

Dato che all'articolo 3 l'espressione «appello al pubblico» è stata sostituita con l'espressione «distribuzione», pure per questa disposizione si impone una modifica della rubrica. La presente disposizione verte in genere su questioni organizzative della distribuzione che riguardano tutti i titolari dell'autorizzazione, ragione per cui come titolo della rubrica è stato scelto «Altri obblighi».

*Art. 26 cpv. 3*

Il contratto del fondo descrive i diritti e gli obblighi degli investitori, della direzione del fondo e della banca depositaria. D'ora in poi il Consiglio federale potrà stabilire il contenuto minimo del contratto del fondo. Ciò consente un adeguamento tempestivo anche alla luce delle costanti evoluzioni e dei rischi del mercato degli investimenti collettivi di capitale. Inoltre, poiché hanno rilevanza materiale, le disposizioni concernenti il contenuto minimo del contratto del fondo devono competere in futuro al Consiglio federale.

*Art. 27 cpv. 3*

Questo articolo rinvia all'articolo 141 per quanto riguarda la procedura di modifica del contratto del fondo. L'articolo era stato abrogato dall'allegato numero 14 alla legge del 22 giugno 2007<sup>19</sup> sulla vigilanza dei mercati finanziari. Pertanto, d'ora in poi figurerà un rinvio diretto alla legge federale del 20 dicembre 1968<sup>20</sup> sulla procedura amministrativa, che è determinante in questo ambito.

*Art. 29 cpv. 1 lett. a e cpv. 2 (nuovo)*

Al capoverso 1 lettera a la formulazione attuale relativa alla gestione patrimoniale individuale è armonizzata con la formulazione dell'articolo 18a capoverso 2 lettera b.

Il nuovo capoverso 2 dà esplicitamente la possibilità alla direzione svizzera del fondo di operare in qualità di direzione del fondo o di gerente patrimoniale di investimenti collettivi di capitale esteri. L'articolo 18a capoverso 2 lettera a si applica per analogia.

*Art. 31 cpv. 3 e 4*

Conformemente all'articolo 31 capoverso 3 anche la direzione del fondo deve poter delegare le decisioni di investimento a gerenti patrimoniali in Svizzera e all'estero ma unicamente se questi sottostanno a una vigilanza riconosciuta e a condizione che esista un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti, che ottemperino agli standard internazionali.

Il divieto di delegare le decisioni di investimento alla banca depositaria di cui al capoverso 4 non deve più essere limitato ai fondi in valori mobiliari ma sarà d'ora in poi applicabile a tutti gli investimenti collettivi di capitale che devono essere distribuiti in modo agevolato nell'Unione europea in virtù di un accordo. Ciò corrisponde agli standard internazionali e dovrebbe evitare i conflitti di interesse in relazione al suddetto divieto di delega.

*Art. 34 cpv. 3 e 4*

Il capoverso 3 stabilisce che d'ora in poi il progetto di cambiamento della direzione del fondo dovrà essere reso noto una volta sola negli organi di pubblicazione.

Come per l'articolo 27 bisogna adeguare il rinvio di cui al capoverso 4.

*Art. 36, rubrica, e cpv. 3*

Il nuovo capoverso 3 precisa mediante il rinvio agli articoli 30 e 31 i compiti amministrativi e delegabili della SICAV. In tal modo si intende tra l'altro chiarire che an-

<sup>19</sup> RS 956.1

<sup>20</sup> RS 172.021

che una SICAV autogestita o la direzione del fondo di una SICAV gestita da terzi possono delegare le decisioni di investimento soltanto a gerenti patrimoniali che sottostanno a una vigilanza riconosciuta e a condizione che esista un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra le autorità di vigilanza.

*Art. 37 cpv. 2*

In virtù del capoverso 2 l'ammontare del conferimento minimo sarà d'ora in poi disciplinato a livello di ordinanza. Al Consiglio federale è attribuita la competenza di adeguare, se del caso rapidamente, il regime dei fondi propri della SICAV alle nuove esigenze e agli standard internazionali.

*Art. 41 cpv. 2*

Gli azionisti imprenditori forniscono il conferimento minimo e ottengono in cambio il diritto esclusivo di decidere lo scioglimento della SICAV. D'ora in poi è stabilito esplicitamente che il diritto di scioglimento di una SICAV con più segmenti patrimoniali ai sensi degli articoli 92 e seguenti si estende ai singoli segmenti patrimoniali.

*Art. 44a (nuovo)*

Il nuovo articolo 44a sancisce esplicitamente nel capoverso 1 l'obbligo per la SICAV di disporre di una banca depositaria ai sensi degli articoli 72 e seguenti. Si tratta di una precisazione e non di una novità.

Il capoverso 2 dà d'ora in poi alla FINMA la possibilità di autorizzare, alle condizioni enumerate dalla legge, eccezioni all'obbligo di fare ricorso a una banca depositaria. In questo caso la SICAV deve incaricare uno o più prime broker sottoposti a una vigilanza equivalente. Già attualmente per gli investimenti collettivi di capitale aperti (del genere altri fondi per investimenti alternativi) si possono incaricare prime broker sottoposti a vigilanza di fornire le prestazioni di servizi connesse all'esecuzione delle transazioni (operazioni di commercio di valori mobiliari, gestione centrale e custodia dei valori mobiliari) (art. 71 cpv. 5). Poiché di regola il prime broker è responsabile dell'intero portafoglio, non è necessaria nei singoli casi una banca depositaria svizzera. Questa nuova eccezione concernente il ricorso a una banca depositaria può nondimeno essere concessa soltanto se la SICAV si rivolge esclusivamente a investitori qualificati (lett. a). La rinuncia a una banca depositaria va segnatamente di pari passo con la rinuncia alla sorveglianza della SICAV da parte della banca depositaria. Diversamente dal fondo contrattuale di investimento, gli investitori di una SICAV dispongono di ampi diritti di controllo e di informazione, al punto che nell'ipotesi di una SICAV per investitori qualificati è possibile nel singolo caso rinunciare a una banca depositaria. Ciò presuppone che i prime broker o le competenti autorità estere di vigilanza sui prime broker forniscano alla FINMA tutti i documenti e le informazioni necessari all'adempimento del suo compito. Questa soluzione mira a garantire l'indispensabile scambio di informazioni e quindi ad accrescere la protezione degli investitori.

#### *Art. 51 cpv. 4*

Il prospetto semplificato è sostituito con il nuovo documento «Informazioni essenziali per gli investitori» (cfr. in merito le osservazioni relative all'art. 76). Il capoverso 4 è riformulato in modo corrispondente.

#### *Art. 64 cpv. 1 e 2*

I periti permanenti incaricati delle stime di fondi immobiliari o delle SICAV immobiliari devono essere designati dalla direzione del fondo o dalla SICAV. D'ora in poi non si potranno più designare persone giuridiche come periti incaricati delle stime. Questa possibilità introdotta nel quadro della revisione totale della legge sui fondi di investimento si è rivelata impraticabile. La FINMA non riconosce in maniera astratta e generale i periti incaricati delle stime, ma approva l'incarico che la direzione del fondo/SICAV impartisce di volta in volta a detti periti. Pertanto anche le persone giuridiche devono designare per ogni incarico due persone fisiche come periti incaricati delle stime e ottenere l'approvazione della FINMA. In una situazione del genere non rimangono margini di azione per approvare un incarico a una persona giuridica.

Per precisare che la FINMA non approva il contratto di incarico, bensì unicamente l'incarico dato a un perito, si utilizza d'ora in poi l'espressione «designazione».

Occorre inoltre abrogare senza sostituzione il capoverso 2 lettera c secondo cui l'approvazione è concessa se i periti incaricati delle stime sono riconosciuti dalla FINMA. Come illustrato qui sopra, non esiste un riconoscimento astratto e generale da parte della FINMA.

#### *Art. 72 cpv. 1*

La banca depositaria deve essere un'impresa che dispone di un'autorizzazione in quanto banca ai sensi dell'articolo 3 della legge sulle banche. L'autorizzazione come banca depositaria va richiesta in aggiunta all'autorizzazione in quanto banca. Le condizioni di autorizzazione sono disciplinate dall'articolo 14. Pertanto la banca depositaria deve disporre, oltre che dell'autorizzazione in quanto banca, di un'organizzazione adeguata alla sua attività di banca depositaria di investimenti collettivi di capitale. Quest'ultima condizione è d'ora in poi indicata esplicitamente nel capoverso 2.

#### *Art. 73 cpv. 1, 2 e 4 (nuovo)*

Il capoverso 1 crea ora la base legale per il disciplinamento a livello di ordinanza delle esigenze relative all'attività della banca depositaria. Attualmente queste esigenze sono definite in maniera generale (cfr. le condizioni generali di autorizzazione per i titolari dell'autorizzazione di cui agli art. 14 e 72 cpv. 2). D'ora in poi occorre una base legale che regolamenti concretamente tali esigenze a livello di ordinanza.

Ai fini della protezione degli investitori bisogna rendere più stringenti al capoverso 2 le esigenze concernenti la delega a terzi di compiti della banca depositaria. La custodia del patrimonio degli investimenti collettivi di capitale svizzeri deve poter es-

sere delegata unicamente a depositari terzi e collettivi sottoposti a vigilanza. Si intende in tal modo garantire che la custodia non sia assunta da terzi non qualificati e che possa essere delegata a un terzo soltanto se ciò è nell'interesse di una custodia adeguata. La delega della custodia deve pertanto essere effettuata in particolare nell'interesse degli investitori. Al capoverso 2 viene inasprita la responsabilità della banca depositaria in caso di delega di compiti, responsabilità molto blanda nel raffronto internazionale. D'ora in poi la banca depositaria dovrà rispondere del danno che avrà causato sempreché non provi di aver usato la diligenza richiesta dalle circostanze in materia di scelta, di istruzione e di sorveglianza (cfr. art. 145 cpv. 3).

Il Consiglio federale avrà inoltre la competenza di introdurre eventualmente un regime di protezione dei depositi in titoli, in analogia alla garanzia dei depositi bancari. Gli investitori che fanno ricorso in Europa a servizi di investimento sono tutelati fin dal 1997 dalla direttiva relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori (direttiva 97/9/CE). La direttiva garantisce un indennizzo nei casi in cui un'impresa di investimento, ossia una direzione del fondo o un gerente patrimoniale, non sia grado di restituire ai propri investitori i valori patrimoniali di loro appartenenza. Il Consiglio federale deve essere investito della competenza di emanare eventualmente disposizioni corrispondenti agli standard internazionali che garantiscano agli investitori la restituzione dei loro valori patrimoniali.

#### *Art. 76*

La sostituzione del prospetto semplificato con il documento «Informazioni essenziali per gli investitori» costituisce un'importante novità della direttiva OICVM riveduta. Nel quadro dell'ultima revisione parziale dell'OICoI, effettuata nel 2011, questo nuovo documento è già stato introdotto a livello di ordinanza in vista di una migliore informazione degli investitori. Ora le «Informazioni essenziali per gli investitori» (Key Investor Information Document, «KID») dovranno essere recepite anche nella legge formale.

Il KID non viene introdotto unicamente per i fondi in valori mobiliari, il pendant svizzero degli OICVM, bensì anche per gli altri fondi per investimenti tradizionali. Non è invece prevista l'introduzione del KID per i fondi immobiliari. Nel KID – che nell'UE è stato regolamentato nei minimi dettagli ai fini di una migliore comparabilità dei diversi OICVM non soltanto sotto il profilo materiale, ossia del contenuto, ma anche sotto il profilo formale con riferimento alla lingua, alla lunghezza, alla presentazione ecc. – è altresì prevista una sezione «Profilo di rischio e di rendimento». Questa contiene un indicatore sintetico che classifica il fondo di investimento su una scala da 1 a 7 in base ai suoi risultati passati in termini di volatilità. La volatilità è a sua volta stimata sulla scorta dei rendimenti settimanali o mensili precedenti del fondo di investimento, da cui è estrapolata la volatilità annua. Questa metodologia applicata nell'UE per il calcolo dell'indicatore sintetico non può essere utilizzata per i fondi immobiliari perché il valore venale dei beni appartenenti a un fondo immobiliare può essere stimato soltanto alla chiusura dell'esercizio contabile. Bisogna pertanto rinunciare a un KID per i fondi immobiliari.

Il KID contiene indicazioni pertinenti sulle caratteristiche essenziali del fondo di investimento in questione e deve permettere agli investitori di comprendere il genere e i rischi del fondo e, su questa base, di prendere decisioni di investimento con cognizione di causa. Il Consiglio federale stabilisce le indicazioni essenziali, ciò che è già

stato fatto nel quadro della precisata revisione parziale dell'OICol (allegato 3 ad art. 107<sup>bis</sup> OICol). A titolo complementare il capoverso 4 prevede esplicitamente una sottodelega alla FINMA, che può concretizzare il contenuto delle indicazioni essenziali per gli investitori e, fondandosi sull'articolo 152 capoverso 2, adeguarlo alla legislazione in vigore delle Comunità europee.

#### *Art. 77*

Il prospetto semplificato è sostituito con il documento «Informazioni essenziali per gli investitori» (cfr. in merito le osservazioni relative all'art. 76). Entrambi i capoversi sono riformulati in modo corrispondente.

#### *Art. 84 cpv. 2*

Nella direttiva OICVM riveduta, la gestione dei rischi assume una grande importanza. Le società di gestione devono tra l'altro calcolare l'indicatore sintetico del profilo di rischio e di rendimento (cfr. in merito le osservazioni relative all'art. 76) in stretta conformità alle direttive e alle procedure istituite ai fini della gestione dei rischi. Di conseguenza la direttiva OICVM conferisce ora il diritto agli investitori di informarsi, presso la società di gestione, sulla gestione dei rischi dell'OICVM e sui relativi metodi.

Come illustrato a proposito dell'articolo 76, il KID sostituirà il prospetto semplificato nel caso dei fondi in valori mobiliari e degli altri fondi per investimenti tradizionali. L'importanza della gestione dei rischi aumenterà pertanto anche in Svizzera. Per motivi legati alla protezione degli investitori è quindi opportuno che anche nel nostro Paese venga accordato un diritto esteso di informazione, che includa d'ora in poi la gestione dei rischi. Il capoverso 2 è completato in modo corrispondente.

#### *Art. 95 cpv. 1 e 2*

Il capoverso 1 di questa disposizione è adeguato alla direttiva OICVM per consentire d'ora in poi le ristrutturazioni degli investimenti collettivi di capitale aperti a prescindere dalla loro forma giuridica. In tal modo vengono agevolate le ristrutturazioni di investimenti collettivi di capitale svizzeri. In particolare deve essere possibile ristrutturare un fondo contrattuale trasformandolo in una SICAV del diritto societario e viceversa.

#### *Art. 98 cpv. 2<sup>bis</sup> (nuovo)*

Questa nuova disposizione figura a livello di ordinanza nella legislazione in vigore e ora è recepita nella legge formale.

#### *Art. 101*

Per la società in accomandita per investimenti collettivi di capitale si potrà d'ora in poi utilizzare l'abbreviazione «SACol». Cfr. in merito le osservazioni relative all'articolo 12. L'articolo 101 è riformulato in modo corrispondente.

*Art. 110 cpv. 2 (nuovo)*

Come per le SICAV, anche per le SICAF bisogna introdurre l'obbligo di un rapporto adeguato tra i fondi propri e il patrimonio complessivo. I dettagli saranno disciplinati a livello di ordinanza.

*Art. 114*

In conformità con lo standard internazionale pure le SICAF sottoposte alla legge sugli investimenti collettivi dovranno d'ora in poi ricorrere a una banca depositaria.

*Art. 120 cpv. 1 e 2 lett. a, b ed e (nuovo)*

L'espressione «appello al pubblico» come criterio di assoggettamento alla LICol degli investimenti collettivi di capitale esteri deve essere abolita (cfr. il commento all'art. 3). D'ora in poi occorrerà distinguere se l'investimento collettivo di capitale estero è distribuito a investitori qualificati o a investitori non qualificati. I documenti degli investimenti collettivi di capitale esteri che sono distribuiti a investitori non qualificati in Svizzera o a partire dalla Svizzera necessitano dell'approvazione della FINMA. Non richiedono invece l'approvazione, come finora, i documenti di investimenti collettivi di capitale esteri che sono distribuiti esclusivamente a investitori qualificati. In tal modo si definisce chiaramente quando l'investimento collettivo di capitale estero è sottoposto alla LICol. Il rappresentante deve presentare alla FINMA la domanda di approvazione dei documenti dell'investimento collettivo di capitale estero prima di iniziare la distribuzione.

Secondo la direttiva OICVM riveduta gli OICVM autorizzati in un determinato Stato membro possono essere gestiti o custoditi da una società di gestione con sede in un altro Stato membro. Pertanto, d'ora in poi, sia gli investimenti collettivi di capitale esteri che la direzione del fondo, la società di gestione e gli uffici di custodia dovranno sottostare a una vigilanza pubblica volta alla protezione degli investitori; inoltre anche l'ufficio di custodia dovrà essere conforme alle disposizioni della LICol per quanto riguarda l'organizzazione, i diritti degli investitori e la politica di investimento (cpv. 2 lett. a e b). In linea con la direttiva OICVM riveduta, per agevolare la distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri in Svizzera o a partire dalla Svizzera tali investimenti non dovranno più essere sottoposti a vigilanza nello Stato di sede della direzione del fondo o della società. D'ora in poi dovranno parimenti essere conclusi accordi sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti.

*Art. 123 cpv. 1*

Il capoverso 1 statuisce l'obbligo di incaricare un rappresentante per la distribuzione in Svizzera o a partire dalla Svizzera di investimenti collettivi di capitale esteri. D'ora in poi sarà quindi necessario un rappresentante non soltanto per gli investimenti collettivi di capitale esteri distribuiti a investitori non qualificati. L'obiettivo è garantire che anche gli investitori qualificati abbiano un ufficio di contatto in Sviz-

zera. Inoltre gli investimenti collettivi di capitale esteri potranno essere distribuiti in Svizzera o a partire dalla Svizzera soltanto se esiste un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti.

Il rappresentante legale di un investimento collettivo di capitale estero che distribuisce in Svizzera o a partire dalla Svizzera investimenti collettivi di capitale esteri esclusivamente a investitori qualificati deve d'ora in poi assumere segnatamente gli obblighi di cui all'articolo 124 capoverso 3 (cfr. art. 124).

#### *Art. 124 cpv. 2 e 3 (nuovo)*

Conformemente al capoverso 3 il rappresentante dovrà d'ora in poi garantire che la gestione patrimoniale e la custodia siano conformi alle disposizioni della presente legge per quanto riguarda l'organizzazione e i diritti degli investitori (lett. a) e che la designazione dell'investimento collettivo di capitale non induca in inganno né dia adito a confusione (lett. b). In caso di trasferimento di questi compiti al rappresentante si può prescindere dall'approvazione per gli investimenti collettivi di capitale esteri che sono distribuiti in Svizzera o a partire dalla Svizzera esclusivamente a investitori qualificati.

#### *Art. 128 cpv. 1 lett. c e d*

Dato che i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri ed esteri sottostanno d'ora in poi obbligatoriamente alla LICol, la società di audit deve verificare il conto annuale del gerente patrimoniale di investimenti collettivi di capitale (lett. d).

Il prospetto semplificato è sostituito con il nuovo documento «Informazioni essenziali per gli investitori» (cfr. in merito le osservazioni all'art. 76). La lettera c è riformulata in modo conseguente.

#### *Art. 139 cpv. 2 (nuovo)*

La FINMA è autorizzata a rilevare dati presso i titolari dell'autorizzazione e a esigere tutte le informazioni e i documenti necessari all'adempimento dei suoi compiti. I titolari dell'autorizzazione potranno anche essere obbligati a notificarle i dati loro richiesti. Si intende in tal modo garantire che la FINMA riceva senza indugio i dati necessari all'adempimento della sua attività di vigilanza (cpv. 2).

#### *Art. 141*

Quando è entrata in vigore il 1° gennaio 2007, la legge sugli investimenti collettivi prevedeva disposizioni sia sull'assistenza amministrativa (art. 142), sia sulle verifiche transfrontaliere (art. 143), che concernevano esplicitamente i «titolari dell'autorizzazione» (RU 2006 5418 segg.). Queste disposizioni sono state in gran

parte riprese negli articoli 42 e 43 della legge sulla vigilanza dei mercati finanziari<sup>21</sup>, entrata in vigore il 1° gennaio 2009. All'epoca le nuove disposizioni armonizzate sono state adattate agli istituti esteri e alle succursali svizzere di istituti esteri. Diversamente dal tenore originale della LICol, questa formulazione non tiene sufficientemente conto della catena di valore aggiunto nel settore degli investimenti collettivi. In particolare non prende in considerazione la situazione in cui una direzione estera del fondo delega la gestione di un investimento collettivo di capitale a un gerente patrimoniale svizzero. Per questo motivo è necessario ritornare alla versione originale degli articoli 141 e 143 LICol. La concessione dell'assistenza amministrativa o le verifiche transfrontaliere si fondano comunque severamente sulle condizioni stabilite della LFINMA.

*Art. 143 cpv. 1 (nuovo)*

Cfr. il commento all'articolo 141. La disposizione diviene il capoverso 2.

*Art. 144, rubrica, e cpv. 1*

In seguito alla revisione totale della legge sui fondi di investimento è stata meglio ancorata nella LICol anche la competenza della FINMA di rilevare dati presso i titolari dell'autorizzazione. D'ora in poi la FINMA può anche obbligare i titolari dell'autorizzazione a notificarle i dati corrispondenti.

*Art. 145 cpv. 3*

Dato che la banca depositaria ora risponde in caso di delega di compiti ai sensi dell'articolo 145 capoverso 3, la riserva prevista nel capoverso 3 (cfr. art. 73 cpv. 2) va stralciata.

*Art. 148 cpv. 1 lett. d, f frase introduttiva, lett. g frase introduttiva, nonché art. 149 cpv. 1 lett. c ed e frase introduttiva*

Nell'articolo 3 riveduto l'espressione «appello al pubblico» è sostituita con l'espressione «distribuzione». La lettera d è adeguata alla terminologia del nuovo articolo 3.

Le lettere f e g sono adeguate all'introduzione del prospetto semplificato per i fondi in valori mobiliari e altri fondi per investimenti alternativi («Informazioni essenziali per gli investitori») conformemente all'ordinanza sugli investimenti collettivi<sup>22</sup>.

<sup>21</sup> Legge federale del 22 giugno 2007 concernente l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari, LFINMA), RS **956.1**.

<sup>22</sup> Ordinanza del 22 novembre 2006 sugli investimenti collettivi di capitale (OICol; RS 951.311), nuovo articolo 107<sup>bis</sup>.

## *Titolo settimo: Disposizioni finali e transitorie*

### *Art. 158a (nuovo)*

Con l'entrata in vigore della presente legge le persone che hanno concluso un contratto di gestione patrimoniale con un intermediario finanziario non sono più considerate investitori qualificati. Di conseguenza, per tutti gli investimenti collettivi di capitale svizzeri destinati a investitori qualificati e accessibili alle suddette persone bisogna modificare in modo corrispondente i documenti del fondo entro due anni dall'entrata in vigore della presente legge.

Se le decisioni riguardanti un investimento collettivo di capitale svizzero aperto sono delegate a un gerente patrimoniale estero e se non esiste ancora un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni con la FINMA, la direzione del fondo o la SICAV devono presentare entro un anno dall'entrata in vigore della presente legge una dichiarazione alle autorità rilevanti di vigilanza in cui quest'ultime si impegnano alla collaborazione e allo scambio di informazioni nei confronti della FINMA.

Questa norma transitoria consente alle direzioni del fondo e ai gerenti patrimoniali in questione di proseguire senza interruzione le attività attuali presentando le dichiarazioni corrispondenti delle autorità estere di vigilanza. Già attualmente le autorità estere di vigilanza esigono dai titolari svizzeri dell'autorizzazione la presentazione di dichiarazioni analoghe della FINMA.

### *Art. 158b (nuovo)*

Questa disposizione transitoria si riferisce al nuovo capoverso 2 dell'articolo 73. La prova dell'adempimento delle condizioni di trasferimento della custodia deve essere fornita entro un anno.

### *Art. 158c (nuovo)*

Nel caso dell'obbligo di annuncio statuito dal capoverso 1 si tratta di avere un primo quadro della situazione. Le persone che gestiscono investimenti collettivi di capitale devono d'ora in poi disporre dell'autorizzazione della FINMA ad esercitare l'attività di gerenti patrimoniali (art. 18 segg.). Se non dispongono di siffatta autorizzazione, queste persone devono presentare un'istanza di autorizzazione alla FINMA. Qualora non esistesse un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti, per gli investimenti collettivi di capitale esteri di cui hanno già assunto la gestione le direzioni del fondo e i gerenti patrimoniali devono presentare entro un anno dall'entrata in vigore della presente legge una dichiarazione delle autorità di vigilanza rilevanti in cui queste ultime si impegnano alla collaborazione e allo scambio di informazioni nei confronti della FINMA.

Questa norma transitoria consente alle direzioni del fondo e ai gerenti patrimoniali in questione di proseguire senza interruzione le attività attuali presentando le dichiarazioni corrispondenti delle autorità estere di vigilanza. Già attualmente le autorità estere di vigilanza esigono dai titolari svizzeri dell'autorizzazione la presentazione di dichiarazioni analoghe della FINMA.

*Art. 158d (nuovo)*

Dall'entrata in vigore della presente modifica gli investimenti collettivi di capitale svizzeri potranno essere distribuiti soltanto da distributori autorizzati. Questo vale anche per gli investimenti collettivi di capitale esteri, per i quali si dovrà inoltre designare un rappresentante, a prescindere dal fatto che siano distribuiti esclusivamente a investitori qualificati o a investitori non qualificati. Ciò concerne in particolare la distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri a investitori qualificati, distribuzione che precedentemente non era regolamentata.

Se gli investimenti collettivi di capitale esteri devono essere distribuiti in Svizzera o a partire dalla Svizzera e non esiste ancora un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni con la FINMA, per gli investimenti collettivi di capitale la cui distribuzione era già stata autorizzata il rappresentante deve presentare entro un anno dall'entrata in vigore della presente modifica una dichiarazione delle autorità rilevanti di vigilanza in cui quest'ultime si impegnano alla collaborazione e allo scambio di informazioni nei confronti della FINMA.

Questa norma transitoria consente alle direzioni del fondo e ai gerenti patrimoniali in questione di proseguire senza interruzione le attività attuali presentando le dichiarazioni corrispondenti delle autorità estere di vigilanza. Già attualmente le autorità estere di vigilanza esigono dai titolari svizzeri dell'autorizzazione la presentazione di dichiarazioni analoghe della FINMA.

*Abrogazione e modifica del diritto vigente*

*1. Legge federale del 16 dicembre 1983<sup>23</sup> sull'acquisto di fondi da parte di persone all'estero (LAFE)*

Sebbene siano in atto sforzi volti all'abrogazione della LAFE, al momento non è possibile prevedere quando sarà presa una siffatta decisione. Poiché non si è pensato di adeguare la LAFE in occasione della revisione della legge sui fondi di investimento, le SICAV sono discriminate nella LAFE. A questa dimenticanza si pone ora rimedio.

La legge sui fondi di investimento consentiva la forma contrattuale unicamente per i fondi svizzeri. Con l'entrata in vigore della LICol sussiste la possibilità di creare investimenti collettivi di capitale nella forma della SICAV secondo il diritto societario. Di conseguenza, oltre alla creazione di un fondo d'investimento immobiliare contrattuale è possibile la costituzione di una SICAV immobiliare ai sensi della LICol. La LAFE disciplinava finora soltanto i fondi immobiliari contrattuali. La modifica prevista permette ora di includere nella LAFE i fondi immobiliari organizzati in forma societaria.

*2. Legge federale del 10 ottobre 1997<sup>24</sup> relativa alla lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo nel settore finanziario (LRD)*

L'articolo 2 capoverso 2 lettere b e b<sup>bis</sup> deve essere adeguato sotto il profilo redazionale al nuovo articolo 3 LICol. Come già illustrato<sup>25</sup>, l'espressione «distribuzione»

<sup>23</sup> RS 211.412.41

<sup>24</sup> RS 955.0

<sup>25</sup> Cfr. il n. 1.2.3.

deve comprendere anche l'«appello al pubblico» o l'«offerta». Inoltre la versione in vigore in lingua francese dell'articolo 2 capoverso 2 lettera b<sup>bis</sup> contiene alcuni errori di redazione che devono essere corretti affinché il predetto articolo corrisponda alla versione tedesca.

L'articolo 2 capoverso 2 lettera b va poi modificato nel senso che le direzioni del fondo sono considerate intermediari finanziari sempreché «gestiscano conti di quote o distribuiscano esse stesse quote di investimenti collettivi di capitale». Con la menzione cumulativa delle condizioni la LRD vigente esclude una sua applicazione a pressoché tutte le direzioni del fondo. Le direzioni del fondo gestiscono conti di quote soltanto in casi estremamente rari. Inoltre la disposizione in vigore determina una disparità di trattamento delle società citate alla lettera b<sup>bis</sup> e una lacuna nel sistema svizzero di lotta contro il riciclaggio di denaro. Essa peraltro contraddice gli standard internazionali, segnatamente la direttiva europea 2005/60/CE del 26 ottobre 2005<sup>26</sup>. I dibattiti parlamentari non consentono di concludere che il legislatore svizzero abbia perseguito un simile obiettivo. Per questo motivo, nel quadro della presente modifica della LICol, una condizione alternativa dovrebbe permettere un migliore assoggettamento delle direzioni del fondo alla LRD.

Va infine rammentato che le direzioni del fondo e i gerenti di investimenti collettivi di capitale che operano anche come gerenti patrimoniali privati sottostanno in ogni caso alla presente legge in virtù dell'articolo 2 capoverso 3 LRD.

### **3 Ripercussioni**

#### **3.1 Per la Confederazione, i Cantoni e i Comuni**

Come spiegato in precedenza, i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri e i distributori che si rivolgono a investitori qualificati necessitano d'ora in poi di un'autorizzazione della FINMA. Ciò significa che la FINMA deve rilasciare un maggior numero di autorizzazioni e che la sua attività di vigilanza aumenta a seguito dell'estensione del campo di applicazione della LICol.

Dal punto di vista temporale va osservato che i gerenti patrimoniali svizzeri di investimenti collettivi di capitale devono disporre al più tardi entro la metà del 2013 di un'autorizzazione della FINMA per poter continuare a operare nel settore degli investimenti collettivi di capitale europei. Dopo l'entrata in vigore della revisione della legge, a metà del 2012, i richiedenti avranno appena un anno di tempo per ottenere il rilascio di una siffatta autorizzazione, mentre la FINMA dovrà disporre nel corso di quell'anno di sufficienti risorse di personale per trattare le istanze di autorizzazione presentate e rilasciare le autorizzazioni corrispondenti. Senza le risorse di personale necessarie c'è il rischio che, nonostante si siano messi tempestivamente in regola con quanto previsto dalla legge, i richiedenti ottemperanti alle condizioni di autorizzazione non ottengano entro la metà del 2013 l'autorizzazione necessaria alla gestione patrimoniale degli investimenti collettivi di capitale e che a partire da tale data non possano più operare nel settore degli investimenti collettivi di capitale europei.

<sup>26</sup> Direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 ottobre 2005 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminali e di finanziamento del terrorismo, L 309/15.

In considerazione di quanto precede è necessario, secondo le indicazioni della FINMA, potenziare l'organico. I costi supplementari sono coperti in ampia misura mediante le tasse versate dalle società che sono d'ora in poi sottoposte alla legge.

Un eventuale maggiore onere finanziario per le autorità di ricorso previste nella procedura di autorizzazione non è quantificabile allo stato attuale.

## **3.2 Per l'economia**

### **3.2.1 Competitività**

La nuova regolamentazione è connessa a determinati costi amministrativi, che concernono ad esempio i gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri sottoposti d'ora in poi alla LICol. L'ammontare dei costi non può essere stabilito in modo generale, poiché dipende essenzialmente dalla struttura e dall'attività precedente dell'intermediario finanziario in questione. In termini di vantaggi la nuova regolazione migliora l'informazione degli investitori, evita i conflitti di interesse e crea in generale trasparenza. Il mantenimento e il miglioramento della competitività a livello internazionale sono di importanza centrale per il settore svizzero dei fondi di investimento. Se la Svizzera non tiene conto delle direttive AIFM e OICVM IV, i gestori di fondi/investimenti qualitativamente elevati che dispongono di un grande know-how e di una notevole professionalità potrebbero subire svantaggi competitivi nei confronti dei fondi all'estero. Un eventuale trasferimento all'estero di questi gestori danneggerebbe la competitività della piazza finanziaria svizzera a causa della perdita di know-how. Ne sarebbero toccati anche numerosi servizi indotti, ad esempio le imprese di consulenza, e i gestori di OICVM esteri. Quest'ultimi esercitano sovente la gestione di OICVM esteri in concomitanza con la gestione di fondi non OICVM. Ciò competerebbe una perdita notevole di valore aggiunto e di substrato fiscale.

### **3.2.2 Immagine e reputazione della piazza finanziaria**

L'immagine e la reputazione di una piazza finanziaria dipendono fortemente dalle condizioni quadro e tra l'altro dal livello di protezione degli investitori. Condizioni quadro integre e affidabili rafforzano la fiducia della clientela nei confronti della piazza finanziaria svizzera e ne accrescono l'accettazione nel contesto internazionale. Lacune nella protezione degli investitori oppure esigenze in contraddizione con gli standard internazionali nuocciono alla reputazione perché una piazza finanziaria insufficientemente regolamentata rispetto ai Paesi limitrofi può costituire un rifugio per quei partecipanti al mercato che non intendono o che non sono in grado di adeguarsi ai più severi standard internazionali. Viceversa una piazza finanziaria la cui regolamentazione si basa sugli standard internazionali in vigore e che nel contempo offre una certa flessibilità può garantire condizioni quadro qualitativamente elevate e attraenti e dare in tal modo un'immagine positiva e dinamica. Una regolamentazione insufficiente danneggerebbe l'immagine e l'integrità della piazza finanziaria svizzera. Prendendo in considerazione le direttive AIFM e OICVM IV la Svizzera si guadagna il favore di gestori e di investitori. Inoltre, incrementare la protezione degli investitori è nell'interesse pubblico, migliora l'immagine della piazza finanziaria svizzera, rinsalda la fiducia e accresce la stabilità. Se nel quadro della modifica della

LICoI si procede a un adeguamento mirato del diritto svizzero al diritto europeo, si può in particolare evitare l'afflusso di gestori esteri che non adempiono le condizioni della regolamentazione dell'UE e che sono pertanto di dubbia qualità.

### **3.2.3 Accesso al mercato**

La politica svizzera dei mercati finanziari persegue da sempre l'obiettivo di garantire durevolmente e di migliorare l'accesso al mercato per gli intermediari finanziari svizzeri. L'accesso indiscriminato ai mercati esteri è di grande importanza per la piazza finanziaria svizzera, anche per il settore dei fondi di investimento, fermo restando che sia in particolare mantenuta in Svizzera la gestione patrimoniale. Se la gestione e la custodia degli investimenti collettivi di capitale non fossero più possibili in Svizzera, si determinerebbe un forte calo dell'occupazione e un esodo massiccio del know-how concernente i fondi di investimento.

Per quanto riguarda la direttiva AIFM, allo stato attuale non è chiaro quali condizioni debbano essere adempite per conservare la possibilità di delega o per ottenere il passaporto europeo. Quanto più integralmente la direttiva AIFM sarà recepita in Svizzera, tanto maggiore è la probabilità che la delega della gestione patrimoniale sia possibile anche dopo la metà del 2013 e che il passaporto europeo possa essere ottenuto dal 2015. Il termine impartito agli Stati membri dell'UE per l'attuazione della direttiva AIFM dovrebbe essere il primo trimestre del 2013. L'ottenimento del passaporto europeo – finalizzato a permettere a Stati terzi di gestire gli AIF dell'UE e di distribuire i propri AIF in tutti gli Stati membri dell'UE – sarà possibile al più presto nel 2015. Se la Svizzera non prende in considerazione la direttiva AIFM nel quadro della propria regolamentazione, sarà piuttosto improbabile che dalla metà del 2013 il nostro Paese possa esercitare come finora la gestione patrimoniale di fondi europei non OICVM.

## **4 Programma di legislatura**

Il progetto non è previsto nel programma di legislatura. I motivi si evincono dalle spiegazioni che precedono.

## **5 Aspetti legali**

### **5.1 Costituzionalità e legalità**

L'articolo 98 della Costituzione federale (Cost.) esige esplicitamente che la Confederazione regolamenti il settore delle banche, delle borse e delle assicurazioni e consente inoltre di emanare prescrizioni sui servizi finanziari in altri settori. Anche l'emanazione di prescrizioni nel campo del diritto civile, a complemento del diritto delle obbligazioni, compete alla Confederazione conformemente all'articolo 122 capoverso 1 Cost. Già l'attuale legge sugli investimenti collettivi poggia su queste disposizioni costituzionali<sup>27</sup>.

<sup>27</sup> RU 2006 5379

## 5.2 Delega di competenze legislative

L'avamprogetto contiene le seguenti deleghe di competenze al Consiglio federale e alle autorità di vigilanza:

### *Art. 10 cpv. 4*

Al Consiglio federale è attribuita la competenza non soltanto di designare altre categorie di investitori qualificati, ma anche di far dipendere la qualifica di investitore qualificato da ulteriori esigenze, segnatamente le qualifiche professionali. Tali ulteriori esigenze devono essere definite in linea con gli standard internazionali, ad esempio con la direttiva europea concernente il prospetto e la direttiva MiFID.

### *Art. 14 cpv. 1<sup>er</sup>*

Il capoverso 1<sup>er</sup> conferisce al Consiglio federale la competenza di far dipendere il rilascio dell'autorizzazione da ulteriori condizioni, segnatamente dalla conclusione di un'assicurazione di responsabilità civile professionale. Questa competenza del Consiglio federale esiste già (cfr. art. 18 cpv. 3), ma deve ora essere sancita nell'articolo 14 per essere applicata sistematicamente a tutti i titolari dell'autorizzazione.

### *Art. 26 cpv. 3*

Il contratto del fondo descrive tutti i diritti e gli obblighi degli investitori, della direzione del fondo e della banca depositaria. D'ora in poi il Consiglio federale dovrà stabilire il contenuto minimo del contratto del fondo. Ciò consente un adeguamento tempestivo alla luce delle costanti evoluzioni e dei rischi del mercato degli investimenti collettivi di capitale.

### *Art. 37 cpv. 2*

D'ora in poi il Consiglio federale dovrà stabilire il conferimento minimo al momento della fondazione di una SICAV. Ciò consente un adeguamento tempestivo alla luce delle costanti evoluzioni degli standard internazionali e dei rischi sul mercato degli investimenti collettivi di capitale.

### *Art. 73 cpv. 1<sup>bis</sup> e 4*

Il Consiglio federale deve poter stabilire le esigenze per l'attività della banca depositaria e introdurre direttive per la protezione dei depositi in titoli. Ciò consente un adeguamento tempestivo alla luce delle costanti evoluzioni degli standard internazionali e dei rischi sul mercato degli investimenti collettivi di capitale.

### *Art. 76 cpv. 3*

Le informazioni essenziali per gli investitori come pure il prospetto semplificato sono destinati a informare gli investitori sul genere e sui rischi dell'investimento collettivo di capitale. Il Consiglio federale ne deve stabilire il contenuto minimo. Ciò

Questo testo è una versione prestampata. Fa stato la versione pubblicata nel Foglio federale ([www.admin.ch/ch/i/ff/](http://www.admin.ch/ch/i/ff/)).

# **Legge federale sugli investimenti collettivi di capitale (Legge sugli investimenti collettivi, LICol)**

## **Modifica del ...**

---

*L'Assemblea federale della Confederazione Svizzera,  
visto il messaggio del Consiglio federale del ...<sup>1</sup>,  
decreta:*

I

La legge del 23 giugno 2006<sup>2</sup> sugli investimenti collettivi è modificata come segue:

*Art. 2 cpv. 1, 3 e 4*

<sup>1</sup> Sottostanno alla presente legge, a prescindere dalla loro forma giuridica:

- a. gli investimenti collettivi di capitale svizzeri e le persone che gestiscono, custodiscono o distribuiscono tali investimenti;
- b. le persone che gestiscono o distribuiscono investimenti collettivi di capitale esteri in Svizzera o a partire dalla Svizzera;
- c. gli investimenti collettivi di capitale esteri che sono distribuiti in Svizzera o a partire dalla Svizzera a investitori non qualificati.

<sup>3</sup> Alla presente legge non sono sottoposte nemmeno le società d'investimento svizzere nella forma di società anonima se sono quotate in una borsa svizzera o se:

- a. possono parteciparvi esclusivamente azionisti ai sensi dell'articolo 10 capoverso 3; e
- b. le azioni sono nominative.

<sup>4</sup> *Abrogato*

*Art. 3*                      **Distribuzione**

È considerata distribuzione ai sensi della presente legge ogni offerta e pubblicità di investimenti collettivi di capitale. Non è considerata distribuzione, in particolare, la pubblicazione da parte di intermediari finanziari sottoposti a vigilanza di prezzi, corsi e valori d'inventario.

<sup>1</sup> FF ...

<sup>2</sup> RS 951.31

*Art. 4 cpv. 1 lett. c*

<sup>1</sup> La presente legge non si applica ai portafogli collettivi interni di natura contrattuale istituiti dalle banche e dai commercianti di valori mobiliari per la gestione collettiva del patrimonio della clientela esistente, se tali banche e commercianti:

- c. non distribuiscono questi portafogli collettivi.

*Art. 5 cpv. 1, frase introduttiva*

<sup>1</sup> I prodotti strutturati quali i prodotti a capitale garantito o a rendimento massimo e i certificati possono essere distribuiti in Svizzera o a partire dalla Svizzera a investitori non qualificati soltanto se:

*Art. 10 cpv. 3 lett. f, 4 e 5, frase introduttiva*

<sup>3</sup> Ai sensi della presente legge si considerano investitori qualificati segnatamente:

- f. *Abrogata*

<sup>4</sup> Il Consiglio federale può inoltre far dipendere la designazione di investitore qualificato delle persone di cui al capoverso 3 da talune esigenze, segnatamente dalle qualifiche professionali, e può designare anche altre categorie d'investitori qualificati.

<sup>5</sup> La FINMA può esentare integralmente o parzialmente gli investimenti collettivi di capitale da determinate disposizioni della presente legge, sempreché essi siano accessibili esclusivamente a investitori qualificati e l'obiettivo di protezione della legge non ne risulti pregiudicato, segnatamente dalle disposizioni su:

*Art. 12 cpv. 2*

<sup>2</sup> Le designazioni come «fondo di investimento», «fondo di collocamento», «società di investimento a capitale variabile», «SICAV», «società in accomandita per investimenti collettivi di capitale», «SACol», «società di investimento a capitale fisso» e «SICAF» possono essere utilizzate soltanto per designare gli investimenti collettivi di capitale corrispondenti, sottoposti alla presente legge.

*Art. 13 cpv. 1, 2 lett. e ed f, nonché cpv. 3 e 4*

<sup>1</sup> Chiunque gestisce, custodisce o distribuisce investimenti collettivi di capitale necessita dell'autorizzazione della FINMA.

<sup>2</sup> Devono chiedere l'autorizzazione:

- e. la banca depositaria di investimenti collettivi di capitale svizzeri;
- f. il gerente patrimoniale di investimenti collettivi di capitale;

<sup>3</sup> Il Consiglio federale può esentare dall'obbligo dell'autorizzazione i gerenti patrimoniali, i distributori e i rappresentanti già sottoposti a un'altra vigilanza statale.

<sup>4</sup> *Abrogato*

*Art. 14 cpv. 1<sup>er</sup> (nuovo) e 3*

<sup>1er</sup> Il Consiglio federale può inoltre far dipendere il rilascio dell'autorizzazione da ulteriori condizioni, segnatamente dalla conclusione di un'assicurazione di responsabilità civile professionale.

<sup>3</sup> Si considerano persone che detengono una partecipazione qualificata le persone fisiche o giuridiche nonché le società in nome collettivo e le società in accomandita che partecipano direttamente o indirettamente con almeno il 10 per cento del capitale o dei diritti di voto a persone secondo l'articolo 13 capoverso 2 o che possono esercitare altrimenti un influsso determinante sulla gestione degli affari, nonché le persone unite da vincoli economici, quando raggiungono insieme tale percentuale minima.

*Art. 15 cpv. 1 lett. e*

<sup>1</sup> I seguenti documenti necessitano dell'approvazione della FINMA:

- e. i documenti corrispondenti degli investimenti collettivi di capitale esteri che sono distribuiti a investitori non qualificati.

*Titolo prima dell'art. 18*

**Sezione 2:**

**Gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale**

*Art. 18*            Organizzazione

<sup>1</sup> Possono essere gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale con sede in Svizzera:

- a. persone giuridiche aventi la forma di società anonima, di società in accomandita per azioni o di società a garanzia limitata;
- b. società in nome collettivo e società in accomandita.

<sup>2</sup> In casi motivati la FINMA può esentare integralmente o parzialmente i gerenti patrimoniali da determinate disposizioni della presente legge, sempreché:

- a. l'obiettivo di protezione della legge non ne risulti pregiudicato; e
- b. la gestione patrimoniale di investimenti collettivi di capitale sia stata delegata soltanto dalle seguenti persone:
  - 1. titolari dell'autorizzazione ai sensi dell'articolo 13 capoverso 2 lettere a, b, d ed f; o
  - 2. direzioni del fondo o società straniere che, per quanto riguarda l'organizzazione e i diritti degli investitori, sottostanno a una normativa equivalente alle disposizioni della presente legge.

*Art. 18a (nuovo)*    Compiti

<sup>1</sup> Il gerente patrimoniale fornisce almeno le seguenti prestazioni per uno o più investimenti collettivi di capitale:

- a. gestione del portafoglio; e
- b. gestione dei rischi.

<sup>2</sup> Può inoltre fornire le seguenti prestazioni di servizi:

- a. attività del fondo per investimenti collettivi di capitale esteri, sempreché tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti esista un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni;
- b. gestione patrimoniale di singoli portafogli;
- c. consulenza in investimenti.

<sup>3</sup> In casi motivati la FINMA può autorizzare attività del fondo per investimenti collettivi di capitale esteri, anche se non esiste alcun accordo ai sensi del capoverso 2 lettera a.

#### *Art. 18b (nuovo) Delega di compiti*

<sup>1</sup> Il gerente patrimoniale può delegare compiti, sempreché tale delega sia nell'interesse di una gestione adeguata.

<sup>2</sup> Egli ne dà incarico soltanto a persone qualificate ai fini di un'esecuzione ineccepibile e garantisce la loro istruzione nonché la sorveglianza e il controllo dell'esecuzione dell'incarico.

<sup>3</sup> Può delegare le decisioni di investimento soltanto a gerenti patrimoniali sottoposti a una vigilanza riconosciuta. Ai gerenti patrimoniali all'estero può inoltre delegare le decisioni di investimento soltanto se tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti esiste un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni. La FINMA può autorizzare eccezioni in casi motivati.

#### *Art. 18c (nuovo) Cambiamento*

Il cambiamento di gerente patrimoniale deve essere comunicato previamente alla FINMA.

#### *Art. 19 cpv. 1*

<sup>1</sup> Chi distribuisce quote di un fondo d'investimento collettivo necessita di un'autorizzazione della FINMA.

#### *Art. 20 cpv. 1 lett. a e c, nonché cpv. 3 (nuovo)*

<sup>1</sup> I titolari dell'autorizzazione e i loro mandatari adempiono in particolare i seguenti obblighi:

- a. *Concerne soltanto il testo francese*
- c. obbligo di informazione: garantiscono un rendiconto trasparente e informano in modo adeguato sugli investimenti collettivi di capitale che gestiscono, detengono e distribuiscono.

<sup>3</sup> Per la gestione complessiva dei loro affari i titolari dell'autorizzazione adottano tutte le misure necessarie per l'adempimento di questi obblighi.

*Art. 24, rubrica*

Altre norme di comportamento

*Art. 26 cpv. 3*

<sup>3</sup> Il Consiglio federale stabilisce il contenuto minimo.

*Art. 27 cpv. 3*

<sup>3</sup> Nelle pubblicazioni occorre indicare agli investitori la possibilità di fare valere le loro obiezioni alla FINMA entro 30 giorni dall'ultima pubblicazione. La procedura è retta dalla legge federale del 20 dicembre 1968<sup>3</sup> sulla procedura amministrativa. Gli investitori devono inoltre essere resi attenti al loro diritto di esigere il versamento in contanti delle loro quote, rispettando il termine contrattuale o regolamentare.

*Art. 29 cpv. 1 lett. a e cpv. 2 (nuovo)*

<sup>1</sup> Lo scopo principale della direzione del fondo è l'esercizio dell'attività del fondo di investimento. Possono inoltre essere fornite segnatamente le seguenti prestazioni di servizi:

- a. gestione patrimoniale di singoli portafogli;

<sup>2</sup> Per l'esercizio dell'attività del fondo per investimenti collettivi di capitale esteri si applica l'articolo 18a capoversi 2 lettera a e 3.

*Art. 31 cpv. 3 e 4*

<sup>3</sup> Può delegare le decisioni di investimento soltanto a gerenti patrimoniali sottoposti a una vigilanza riconosciuta. Ai gerenti patrimoniali all'estero può inoltre delegare le decisioni di investimento soltanto se tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti esiste un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni. La FINMA può autorizzare eccezioni in casi motivati.

<sup>4</sup> Le decisioni di investimento concernenti investimenti collettivi di capitale che sono distribuiti in modo agevolato nell'Unione europea in virtù di un accordo non possono essere delegate né alla banca depositaria, né ad altre imprese i cui interessi possono collidere con quelli della direzione del fondo o degli investitori.

*Art. 34 cpv. 3 e 4*

<sup>3</sup> Prima dell'approvazione da parte della FINMA, la vecchia direzione del fondo rende noto il progetto di cambiamento negli organi di pubblicazione.

<sup>4</sup> Nelle pubblicazioni occorre indicare agli investitori la possibilità di fare valere le loro obiezioni alla FINMA entro 30 giorni dall'ultima pubblicazione. La procedura è retta dalla legge federale del 20 dicembre 1968<sup>4</sup> sulla procedura amministrativa.

*Art. 36, rubrica, e cpv. 3 (nuovo)*

Definizione e compiti

<sup>3</sup> Per i compiti e la delega presso la SICAV si applicano per analogia gli articoli 30 e 31.

*Art. 37 cpv. 2 e 3*

<sup>2</sup> Il Consiglio federale stabilisce l'ammontare del conferimento minimo all'atto della costituzione di una SICAV.

<sup>3</sup> *Abrogato*

*Art. 41 cpv. 2*

<sup>2</sup> Gli azionisti imprenditori decidono lo scioglimento della SICAV e dei suoi segmenti patrimoniali secondo l'articolo 96 capoversi 2 e 3.

*Art. 44a (nuovo) Banca depositaria*

<sup>1</sup> La SICAV dispone di una banca depositaria ai sensi degli articoli 72-74.

<sup>2</sup> In casi motivati la FINMA può autorizzare eccezioni a questo obbligo, sempreché

- a. la SICAV sia accessibile esclusivamente a investitori qualificati;
- b. uno o più istituti, che sottostanno a una vigilanza equivalente, effettuino le transazioni connesse all'esecuzione e siano specializzati in simili transazioni («*prime broker*»);
- c. sia garantito che i *prime broker* o le preposte autorità di vigilanza estere dei *prime broker* forniscano alla FINMA tutte le informazioni e i documenti necessari all'adempimento del suo compito.

*Art. 51 cpv. 4*

<sup>4</sup> Il consiglio di amministrazione allestisce il prospetto, nonché le informazioni essenziali per gli investitori o il prospetto semplificato.

*Art. 64 cpv. 1 e 2 lett. c*

<sup>1</sup> La direzione del fondo e la SICAV designano come periti incaricati delle stime almeno due persone fisiche. La designazione necessita dell'approvazione della FINMA.

<sup>2</sup> L'approvazione è concessa se i periti incaricati delle stime:

*c. Abrogata*

*Art. 72 cpv. 1*

<sup>1</sup> La banca depositaria deve essere una banca ai sensi della legge dell'8 novembre 1934<sup>5</sup> sulle banche e deve disporre di un'organizzazione adeguata alla sua attività di banca depositaria di investimenti collettivi di capitale.

*Art 73 cpv. 1, 2, 3 primo periodo, e 4 (nuovo)*

<sup>1</sup> La banca depositaria custodisce il patrimonio del fondo, provvede all'emissione e al riscatto delle quote e gestisce il traffico dei pagamenti. Il Consiglio federale stabilisce le esigenze per queste attività.

<sup>2</sup> La banca depositaria può trasferire la custodia del patrimonio del fondo a depositari terzi e collettivi in Svizzera o all'estero sottoposti a vigilanza, sempreché ciò sia nell'interesse di una custodia adeguata. L'investitore deve essere informato nel prospetto sui rischi connessi.

<sup>3</sup> La banca depositaria provvede al rispetto della legge e del regolamento del fondo da parte della direzione del fondo o della SICAV.

<sup>4</sup> Il Consiglio federale può introdurre direttive per la protezione dei depositi in titoli.

*Titolo prima dell'art. 75*

**Sezione 2: Prospetto, informazioni essenziali per gli investitori e prospetto semplificato**

*Art. 76*            Informazioni essenziali per gli investitori e prospetto semplificato

<sup>1</sup> Per i fondi in valori mobiliari e gli altri fondi per investimenti tradizionali è pubblicato un documento con le informazioni essenziali per gli investitori; per i fondi immobiliari è pubblicato un prospetto semplificato.

<sup>2</sup> Le informazioni essenziali per gli investitori contengono appropriate indicazioni riguardanti le caratteristiche essenziali degli investimenti collettivi di capitale in questione. Devono essere presentate in modo da permettere agli investitori di comprendere la natura e i rischi degli investimenti collettivi di capitale, fornendo loro la base per procedere con cognizione di causa alle decisioni di investimento.

<sup>3</sup> Il prospetto semplificato contiene un compendio delle indicazioni essenziali del prospetto. È redatto in modo facilmente comprensibile.

<sup>4</sup> Il Consiglio federale stabilisce le caratteristiche e le indicazioni essenziali. La FINMA può concretizzare il contenuto delle indicazioni essenziali.

<sup>5</sup> Le informazioni essenziali per gli investitori e il prospetto semplificato sono messi gratuitamente a disposizione delle persone interessate prima della conclusione del contratto o prima della sottoscrizione.

#### *Art. 77* Disposizioni comuni

<sup>1</sup> Ogni pubblicità deve rinviare al prospetto e alle informazioni essenziali per gli investitori o al prospetto semplificato e deve indicare dove possono essere ottenuti.

<sup>2</sup> Il prospetto, le informazioni essenziali per gli investitori o il prospetto semplificato e ogni loro modifica devono essere presentati senza indugio alla FINMA.

#### *Art. 84 cpv. 2*

<sup>2</sup> Se gli investitori fanno valere un interesse a indicazioni dettagliate su singole operazioni della direzione del fondo o della SICAV, come l'esercizio dei diritti societari o di creditore, o sulla gestione dei rischi, queste ultime forniscono loro in ogni momento le informazioni richieste.

#### *Art. 95 cpv. 1 e 2*

<sup>1</sup> A prescindere dalla forma giuridica, sono ammesse le seguenti ristrutturazioni:

- a. l'unione tramite trasferimento dei valori patrimoniali e degli impegni;
- b. il trasferimento patrimoniale ai sensi degli articoli 69-77 della legge del 3 ottobre 2003<sup>6</sup> sulla fusione.

<sup>2</sup> Un trasferimento patrimoniale può essere iscritto nel registro di commercio soltanto successivamente alla sua approvazione (art. 15) da parte della FINMA.

#### *Art. 98 cpv. 2<sup>bis</sup> (nuovo)*

<sup>2<sup>bis</sup></sup> Le condizioni di autorizzazione di cui all'articolo 14 si applicano per analogia agli accomandatari.

*Art. 101*

La ditta della società deve contenere la designazione della forma giuridica o la sua abbreviazione (SACol).

*Art. 110 cpv. 2 (nuovo)*

<sup>2</sup> Tra i mezzi propri della SICAF e il suo patrimonio complessivo deve sussistere un adeguato rapporto. Il Consiglio federale disciplina tale rapporto.

*Art. 114* Banca depositaria

La SICAF dispone di una banca depositaria ai sensi degli articoli 72-74.

*Art. 120 cpv. 1 e 2 lett. a, b ed e (nuova)*

<sup>1</sup> Se gli investimenti collettivi di capitale esteri sono distribuiti in Svizzera o a partire dalla Svizzera a investitori non qualificati, prima della distribuzione il rappresentante deve far approvare dalla FINMA i relativi documenti determinanti, come il prospetto di vendita, gli statuti o il contratto del fondo. Non necessitano di alcuna approvazione i documenti determinanti degli investimenti collettivi di capitale esteri che sono distribuiti unicamente a investitori qualificati.

<sup>2</sup> L'approvazione è conferita se:

- a. l'investimento collettivo di capitale, la direzione del fondo o la società e l'ufficio di custodia sono sottoposti a una vigilanza statale volta a proteggere gli investitori;
- b. la direzione del fondo o la società nonché l'ufficio di custodia sottostanno, per quanto riguarda l'organizzazione, i diritti degli investitori e la politica di investimento, a una normativa equivalente alle disposizioni della presente legge;
- e. tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti esiste un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni.

*Art. 123 cpv. 1 e 3<sup>bis</sup> (nuovo)*

<sup>1</sup> Gli investimenti collettivi di capitale esteri possono essere distribuiti in Svizzera o a partire dalla Svizzera soltanto se:

- a. esiste un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e tutte le autorità estere di vigilanza rilevanti; e
- b. la direzione del fondo e la società hanno incaricato previamente un rappresentante di assumere gli obblighi di cui all'articolo 124. È fatto salvo l'articolo 122.

*Art. 124 cpv. 2 e 3 (nuovo)*

<sup>2</sup> Il rappresentante adempie gli obblighi legali applicabili di comunicazione, di pubblicazione e di informazione e si attiene alle norme di comportamento di organizzazioni del settore che la FINMA ha dichiarato standard minimo. La sua identità deve essere menzionata in tutte le pubblicazioni.

<sup>3</sup> In particolare, il rappresentante deve garantire in ogni momento che

- a. la gestione patrimoniale e la custodia corrispondono alle disposizioni della presente legge per quanto riguarda l'organizzazione e i diritti degli investitori; e
- b. la designazione dell'investimento collettivo di capitale non induce in inganno, né dà adito a confusione.

*Art. 128 cpv. 1 lett. c e d*

<sup>1</sup> La società di audit verifica se i titolari dell'autorizzazione adempiono le prescrizioni legali, contrattuali, statutarie e regolamentari ed effettua verifiche intermedie senza preannuncio. Ogni anno controlla segnatamente:

- c. il prospetto e le informazioni essenziali per gli investitori e il prospetto semplificato;
- d. il conto annuale della direzione del fondo, del gerente patrimoniale degli investimenti collettivi di capitale nonché del rappresentante degli investimenti collettivi di capitale esteri.

*Art. 139 cpv. 2 (nuovo)*

<sup>2</sup> La FINMA può obbligare i titolari dell'autorizzazione a fornirle le informazioni necessarie all'adempimento del suo compito.

*Art. 141* Assistenza amministrativa

Conformemente all'articolo 42 capoversi 2-4 della legge federale del 22 giugno 2007<sup>7</sup> concernente l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari, la FINMA può trasmettere alle autorità estere di vigilanza sui mercati finanziari informazioni e documenti non accessibili al pubblico riguardanti titolari dell'autorizzazione svizzeri, a condizione che tali autorità siano responsabili nel loro territorio della sorveglianza dell'attività dei titolari dell'autorizzazione.

*Art. 143* Verifiche transfrontaliere

<sup>1</sup> Conformemente all'articolo 43 capoversi 2 e 4 della legge federale del 22 giugno 2007<sup>8</sup> concernente l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari, la FINMA può permettere alle autorità estere di vigilanza sui mercati finanziari di effettuare verifiche dirette presso titolari dell'autorizzazione svizzeri, a condizione che tali auto-

<sup>7</sup> RS 956.1

<sup>8</sup> RS 956.1

rità siano responsabili nel loro territorio della sorveglianza dell'attività dei titolari dell'autorizzazione.

<sup>2</sup> Se, nell'ambito di verifiche eseguite direttamente in Svizzera, un'autorità di vigilanza estera intende prendere visione di informazioni che concernono direttamente o indirettamente singoli investitori, la FINMA raccoglie essa stessa le informazioni e le trasmette alle autorità di vigilanza sui mercati finanziari richiedenti. La procedura è disciplinata dalla legge federale del 20 dicembre 1968<sup>9</sup> sulla procedura amministrativa.

*Art. 144, rubrica, e cpv. 1*

#### Rilevamento e notifica dei dati

<sup>1</sup> Per garantire la trasparenza del mercato degli investimenti collettivi di capitale o esercitare la sua attività di vigilanza, la FINMA è autorizzata a rilevare dati relativi all'attività commerciale dei titolari dell'autorizzazione e all'evoluzione degli investimenti collettivi di capitale da essi amministrati o rappresentati. Essa può incaricare terzi del rilevamento di questi dati oppure obbligare i titolari dell'autorizzazione a notificarglieli.

*Art. 145 cpv. 3*

<sup>3</sup> Chiunque delega a un terzo l'esecuzione di un compito risponde del danno causato da costui, sempreché non provi di aver usato la diligenza richiesta dalle circostanze in materia di scelta, di istruzione e di sorveglianza. È fatto salvo l'articolo 31 capoverso 5.

*Art. 148 cpv. 1 lett. d, f frase introduttiva, nonché g frase introduttiva*

<sup>1</sup> È punito con una pena detentiva sino a 3 anni o con una pena pecuniaria chiunque, intenzionalmente:

- d. distribuisce senza autorizzazione o senza approvazione investimenti collettivi di capitale svizzeri ed esteri;
- f. nel conto annuale, nel rapporto annuale, nel rapporto semestrale, nel prospetto e nelle informazioni essenziali per gli investitori o nel prospetto semplificato o in altre informazioni:
- g. trattandosi del conto annuale, del rapporto annuale, del rapporto semestrale, del prospetto, delle informazioni essenziali per gli investitori e del prospetto semplificato:

*Art. 149 cpv. 1 lett. c ed e frase introduttiva*

<sup>1</sup> È punito con la multa sino a 500 000 franchi chiunque, intenzionalmente:

- c. distribuisce un portafoglio collettivo interno;

- e. distribuisce a investitori non qualificati un prodotto strutturato senza che:

*Titolo prima dell'art. 158a*

### **Titolo ottavo: Disposizioni finali della modifica del ...**

*Art. 158a* Disposizioni transitorie per gli investimenti collettivi di capitale svizzeri

<sup>1</sup> Entro due anni a contare dall'entrata in vigore della presente modifica le direzioni dei fondi, le SICAV e le società in accomandita devono sottoporre per approvazione alla FINMA il testo adattato dei contratti del fondo, dei regolamenti di investimento e dei contratti di società.

<sup>2</sup> Le direzioni dei fondi e le SICAV che hanno delegato decisioni di investimenti collettivi di capitale svizzeri all'estero senza che tra la FINMA e le autorità rilevanti di vigilanza esistesse alcun accordo relativo sono tenute a presentare alla FINMA, entro un anno a contare dall'entrata in vigore della presente modifica, dichiarazioni in cui queste autorità si impegnano alla collaborazione e allo scambio di informazioni nei confronti della FINMA.

<sup>3</sup> In casi particolari, la FINMA può prolungare i termini menzionati nel presente articolo.

*Art. 158b* Disposizioni transitorie per il trasferimento della custodia del patrimonio del fondo

Entro un anno a contare dall'entrata in vigore della presente modifica le banche depositarie devono fornire alla FINMA la prova che la custodia del patrimonio del fondo di investimenti collettivi di capitale svizzeri esistenti è stata trasferita unicamente a depositari terzi e collettivi sottoposti a vigilanza e che questo trasferimento è nell'interesse di una custodia adeguata.

*Art. 158c* Disposizioni transitorie per gerenti patrimoniali e direzioni dei fondi di investimenti collettivi di capitale esteri

<sup>1</sup> I gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri che risulteranno soggetti alla presente legge devono annunciarsi alla FINMA entro sei mesi a contare dall'entrata in vigore della presente modifica.

<sup>2</sup> Entro un anno a contare dall'entrata in vigore della presente modifica essi devono soddisfare le esigenze di legge e presentare un'istanza di autorizzazione. Possono proseguire la loro attività sino al momento della decisione sull'istanza.

<sup>3</sup> Se tra la FINMA e le autorità rilevanti di vigilanza non esiste alcun accordo relativo, entro un anno a contare dall'entrata in vigore della presente modifica le direzioni dei fondi e i gerenti patrimoniali sono tenuti, ai fini del proseguimento della gestione di investimenti collettivi di capitale esteri, a presentare alla FINMA dichiarazioni in cui queste autorità si impegnano alla collaborazione e allo scambio di informazioni nei confronti della FINMA.

<sup>4</sup> In casi particolari, la FINMA può prolungare i termini menzionati nel presente articolo.

*Art. 158d* Disposizioni transitorie per la distribuzione di investimenti collettivi di capitale

I rappresentanti che hanno distribuito investimenti collettivi di capitale esteri secondo il diritto previgente senza che tra la FINMA e le autorità rilevanti di vigilanza esistesse alcun accordo relativo, sono tenuti, ai fini del proseguimento di questa distribuzione, a presentare alla FINMA, entro un anno a contare dall'entrata in vigore della presente modifica, dichiarazioni in cui queste autorità si impegnano alla collaborazione e allo scambio di informazioni nei confronti della FINMA.

*Titolo prima dell'art. 159*

## **Titolo nono: Referendum ed entrata in vigore**

*Art. 159 rubrica*

*Abrogata*

II

La modifica del diritto vigente è disciplinata nell'allegato.

III

<sup>1</sup> La presente legge sottostà a referendum facoltativo.

<sup>2</sup> Il Consiglio federale ne determina l'entrata in vigore.

## **Modifica del diritto vigente**

Le leggi qui appresso sono modificate come segue:

### **1. Legge federale del 16 dicembre 1983<sup>10</sup> sull'acquisto di fondi da parte di persone all'estero**

*Art. 4 cpv. 1 lett. c*

<sup>1</sup> È considerato acquisto di un fondo:

- c. l'acquisto della proprietà o dell'usufrutto su una partecipazione o su un'azione di un fondo d'investimento immobiliare o di una SICAV immobiliare, i cui certificati di partecipazione o le cui azioni non sono negoziati regolarmente sul mercato, oppure su un patrimonio analogo;

*Art. 6 cpv. 4 (nuovo)*

<sup>4</sup> La posizione preponderante di persone all'estero in un fondo d'investimento immobiliare o in una SICAV immobiliare è presunta, se essa è amministrata da una persona all'estero e se:

- a. nel caso di un fondo d'investimento immobiliare, la direzione del fondo è una persona all'estero;
- b. nel caso di una SICAV immobiliare, le persone all'estero:
  - 1. possiedono più di un terzo dei voti del capitale azionario degli imprenditori;
  - 2. costituiscono la maggioranza del consiglio di amministrazione; e
  - 3. mettono a disposizione mezzi finanziari rimborsabili che superano la metà della differenza tra gli attivi del capitale azionario degli investitori della SICAV immobiliare e i suoi debiti nei confronti di persone non sottostanti all'obbligo dell'autorizzazione.

### **2. Legge federale del 10 ottobre 1997<sup>11</sup> relativa alla lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo nel settore finanziario**

*Art. 2 cpv. 2 lett. b e b<sup>bis</sup>:*

<sup>2</sup> Sono intermediari finanziari:

<sup>10</sup> RS 211.412.41

<sup>11</sup> RS 955.0

- b. le direzioni dei fondi, sempreché gestiscano conti di quote o distribuiscano esse stesse quote di investimenti collettivi di capitale;
- b<sup>bis</sup>. le società di investimento a capitale variabile, le società in accomandita per investimenti collettivi di capitale, le società di investimento a capitale fisso e i gerenti patrimoniali ai sensi della legge del 23 giugno 2006<sup>12</sup> sugli investimenti collettivi, sempreché distribuiscano essi stessi quote di investimenti collettivi di capitale;

consente un adeguamento tempestivo alla luce delle costanti evoluzioni e dei rischi del mercato degli investimenti collettivi di capitale.

*Art. 110 cpv. 2*

Nel caso delle società di investimento a capitale fisso (SICAF) deve sussistere tra i fondi propri e il patrimonio complessivo un rapporto adeguato che il Consiglio federale deve concretizzare.

*Art. 139 cpv. 2 e art. 144 cpv. 1*

Il capoverso 1 dell'articolo 139 impone alle persone assoggettate l'obbligo di fornire alla FINMA, su sua richiesta, tutte le informazioni e i documenti necessari alla stessa per l'adempimento del suo compito. La FINMA deve inoltre usufruire della possibilità di stabilire in maniera generale le informazioni soggette all'obbligo di notifica che le sono necessarie per l'adempimento del suo compito. Una normativa paragonabile è prevista dall'articolo 144 capoverso 1 relativamente ai dati riguardanti l'attività commerciale e l'evoluzione degli investimenti collettivi di capitale.