



Berna, 6 novembre 2019

Ordinanza sui servizi finanziari (OSerFi), ordinanza sugli istituti finanziari (OIsFi) e ordinanza sugli organismi di vigilanza (OOV)

Spiegazioni

Indice

1	Situazione iniziale	7
1.1	Considerazioni generali	7
1.2	Legge sui servizi finanziari.....	7
1.3	Legge sugli istituti finanziari.....	7
2	Disposizioni di esecuzione	8
2.1	Ordinanza sui servizi finanziari	8
2.2	Ordinanza sugli istituti finanziari	10
2.3	Ordinanza sugli organismi di vigilanza.....	10
3	Procedura di consultazione	11
3.1	Risultati della procedura di consultazione	11
3.2	Modifiche materiali essenziali rispetto all'avamprogetto posto in consultazione .	11
4	Diritto comparato e rapporto con il diritto europeo	12
4.1	Ordinanza sui servizi finanziari	13
4.1.1	Norme di comportamento	13
4.1.2	Prospetto	14
4.1.3	Documento contenente le informazioni chiave.....	15
4.2	Ordinanza sugli istituti finanziari	16
4.3	Ordinanza sugli organismi di vigilanza.....	16
4.4	Valutazione del progetto rispetto al diritto europeo	16
4.4.1	Ordinanza sui servizi finanziari	16
4.4.2	Ordinanza sugli istituti finanziari.....	17
4.4.3	Ordinanza sugli organismi di vigilanza	17
5	Commento ai singoli articoli	18
5.1	Ordinanza sui servizi finanziari	18
5.1.2	Requisiti per la fornitura di servizi finanziari	24
5.1.3	Offerta di strumenti finanziari	38
5.1.4	Consegna di documenti	65
5.1.5	Organi di mediazione	65
5.1.6	Disposizioni transitorie	67
5.1.7	Entrata in vigore.....	70
5.1.8	Allegato 1: Contenuto minimo del prospetto – Schema per titoli di partecipazione	71
5.1.9	Allegato 2: Contenuto minimo del prospetto – Schema per titoli di credito (senza derivati)	73
5.1.10	Allegato 3: Contenuto minimo del prospetto – Schema per derivati	74
5.1.11	Allegato 4: Contenuto minimo del prospetto – Schema per società immobiliari	75
5.1.12	Allegato 5: Contenuto minimo del prospetto – Schema per società di investimento	76
5.1.13	Allegato 6: Contenuto minimo del prospetto – Schema per investimenti collettivi di capitale.....	79
5.1.14	Allegato 9: Contenuto, presentazione grafica e dimensioni del foglio informativo di base.....	79
5.1.15	Allegato 10: Documenti secondo il diritto estero, riconosciuti come equivalenti al foglio informativo di base.....	80
5.1.16	Modifica di altri atti normativi.....	80
5.2	Ordinanza sugli istituti finanziari	84
5.2.1	Disposizioni generali.....	84

5.2.2	Istituti finanziari	90
5.2.3	Vigilanza	109
5.2.4	Disposizioni finali	113
5.2.5	Abrogazione di altri atti normativi	115
5.2.6	Modifica di altri atti normativi	115
5.3	Ordinanza sugli organismi di vigilanza	127
6	Ripercussioni	132
6.1	Ripercussioni per l'economia	132
6.1.1	Ripercussioni per i gruppi interessati	132
6.2	Ripercussioni per la piazza economica svizzera e la concorrenza	135
6.2.1	Attrattiva della piazza economica	135
6.2.2	Creazione di valore e concorrenza	136
6.2.3	Ripercussioni per la Confederazione, i Cantoni e i Comuni	136
6.2.4	Adeguatezza nell'esecuzione	136
7	Aspetti giuridici	136
7.1	Costituzionalità e legalità	136
7.2	Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera	136
7.3	Delega di competenze legislative	136
8	Entrata in vigore	136

Elenco delle abbreviazioni

OgeEM	Ordinanza generale dell'8 settembre 2004 sugli emolumenti; RS 172.041.1
OOV	Ordinanza sugli organismi di vigilanza
OS	Ordinanza del 9 novembre 2005 sulla sorveglianza; RS 961.011
LBCR	Legge dell'8 novembre 1934 sulle banche; RS 952.0
OBCR	Ordinanza del 30 aprile 2014 sulle banche; RS 952.02
LBVM	Legge del 24 marzo 1995 sulle borse; RS 954.1
OBVM	Ordinanza del 2 dicembre 1996 sulle borse; RS 954.11
OC-ASR	Ordinanza del 23 agosto 2017 sulla comunicazione ASR; RS 221.302.34
DTF	Decisione del Tribunale federale
Cost.	Costituzione federale; RS 101
OPP 2	Ordinanza del 18 aprile 1984 sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità; RS 831.441.1
LPD	Legge federale del 19 giugno 1992 sulla protezione dei dati; RS 235.1
IFDS	Intermediario finanziario direttamente sottoposto
DFF	Dipartimento federale delle finanze
OFoP	Ordinanza del 1° giugno 2012 sui fondi propri; RS 952.03
ETF	<i>Exchange Traded Fund</i>
FASB	Financial Accounting Standards Board
FER	Fondazione per le raccomandazioni concernenti la presentazione dei conti
LSerFi	Legge del 15 giugno 2018 sui servizi finanziari; RS 950.1
OSerFi	Ordinanza sui servizi finanziari
LInFi	Legge del 19 giugno 2015 sull'infrastruttura finanziaria; RS 958.1
OInFi	Ordinanza del 25 novembre 2015 sull'infrastruttura finanziaria; RS 958.11
OInFi-FINMA	Ordinanza FINMA del 3 dicembre 2015 sull'infrastruttura finanziaria; RS 958.111
LIsFI	Legge del 15 giugno 2018 sugli istituti finanziari; RS 954.1
OlsFi	Ordinanza sugli istituti finanziari
FINMA	Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari
LFINMA	Legge del 22 giugno 2007 sulla vigilanza dei mercati finanziari; RS 956.1
Oem-FINMA	Ordinanza del 15 ottobre 2008 sugli emolumenti e sulle tasse della FINMA; RS 956.122
OA-FINMA	Ordinanza del 5 novembre 2014 sugli audit dei mercati finanziari; RS 956.161
GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
Sagl	Società a garanzia limitata
LRD	Legge del 10 ottobre 1997 sul riciclaggio di denaro; RS 955.0
ORD	Ordinanza dell'11 novembre 2015 sul riciclaggio di denaro; RS 955.01

ORD-FINMA	Ordinanza FINMA del 3 giugno 2015 sul riciclaggio di denaro; RS 955.033.0
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standard</i>
SCI	Sistema di controllo interno
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
ISIN	<i>International Securities Identification Number</i>
LICol	Legge del 23 giugno 2006 sugli investimenti collettivi; RS 951.31
KID	<i>Key Information Document</i>
KIID	<i>Key Investor Information Document</i>
OICol	Ordinanza del 22 novembre 2006 sugli investimenti collettivi; RS 951.311
OICol-FINMA	Ordinanza FINMA del 27 agosto 2014 sugli investimenti collettivi; RS 951.312
SACol	Società in accomandita per investimenti collettivi di capitale
PMI	Piccole e medie imprese
MIFID II	Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349; modificata da ultimo dal regolamento (UE) n. 909/2014, GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1
CAV PP	Commissione di alta vigilanza della previdenza professionale
CO	Codice delle obbligazioni; RS 220
Regolamento PRIIP	Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP), GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1
PRIIP	Packaged retail and insurance-based investment products
Direttiva relativa al prospetto	Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64
Regolamento relativo al prospetto	Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE, GU L 168 del 30.6.2017, pag. 12
ASR	Autorità federale di sorveglianza dei revisori
LSR	Legge del 16 dicembre 2005 sui revisori; RS 221.302
OSRev	Ordinanza del 22 agosto 2007 sui revisori; RS 221.302.3
LOGA	Legge del 21 marzo 1997 sull'organizzazione del Governo e dell'Amministrazione; RS 172.010
N. marg.	Numero marginale
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SFAMA	Swiss Funds & Asset Management Association
FUSC	Foglio ufficiale svizzero di commercio

SICAF	Società di investimento a capitale fisso
SICAV	Società di investimento a capitale variabile
SFI	Segreteria di Stato per le questioni finanziarie internazionali
SIX	SIX Swiss Exchange
SMI	Swiss Market Index
BNS	Banca nazionale svizzera
OAD	Organismo di autodisciplina
LTB	Legge federale del 27 giugno 1973 sulle tasse di bollo; RS 641.10
ASPS	Associazione Svizzera per prodotti strutturati
OICVM	Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari
LCSI	Legge federale del 19 dicembre 1986 contro la concorrenza sleale; RS 241
LSA	Legge del 17 dicembre 2004 sulla sorveglianza degli assicuratori; RS 961.01
PA	Legge federale del 20 dicembre 1968 sulla procedura amministrativa; RS 172.021
WKSI	<i>Well-Known Seasoned Issuers</i>
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz (legge tedesca sulla negoziazione di titoli) nella versione del 9 settembre 1998 (BGBl. I pag. 2708), modificata da ultimo dall'articolo 5 della legge del 10 luglio 2018 (BGBl. I pag. 1102)

1 Situazione iniziale

1.1 Considerazioni generali

Il 15 giugno 2018 il Parlamento ha adottato la legge sui servizi finanziari (LSerFi; RS 950.1) e la legge sugli istituti finanziari (LIsFi; RS 954.1). La LSerFi contiene disposizioni sulla fornitura di servizi finanziari e l'offerta di strumenti finanziari per tutti i fornitori di servizi finanziari e permette ai clienti di far valere più agevolmente i propri diritti nei confronti dei fornitori di servizi finanziari. La LIsFi introduce una normativa coerente in materia di vigilanza per gli istituti finanziari (gestori patrimoniali, gestori di patrimoni collettivi, direzioni dei fondi e società di intermediazione mobiliare). La novità principale consiste nell'assoggettamento a una vigilanza prudenziale dei gestori di patrimoni individuali dei clienti, dei gestori di valori patrimoniali degli istituti di previdenza e dei trustee. I due atti normativi migliorano la protezione dei clienti e creano condizioni comparabili per i fornitori di servizi finanziari.

1.2 Legge sui servizi finanziari

La LSerFi stabilisce in primo luogo norme di comportamento per i fornitori di servizi finanziari previste dal diritto in materia di vigilanza, che comprendono l'obbligo di informazione e in particolare l'obbligo di verifica. Nel caso di una consulenza al cliente per operazioni specifiche (consulenza in investimenti per operazioni specifiche), i fornitori di servizi finanziari devono ad esempio eseguire una verifica dell'appropriatezza, mentre se la consulenza tiene conto dell'intero portafoglio del cliente (consulenza in investimenti relativa a un portafoglio e gestione patrimoniale) una verifica dell'adeguatezza. Se si limitano a eseguire o trasmettere mandati dei clienti, i fornitori di servizi finanziari non devono eseguire alcuna verifica dell'appropriatezza o dell'adeguatezza. Le norme di comportamento non si applicano ai clienti istituzionali. I clienti professionali possono rinunciare ad esigere l'applicazione di diverse norme di comportamento.

Per poter rispettare le norme di comportamento stabilite dalla LSerFi, i fornitori di servizi finanziari devono adottare determinati provvedimenti organizzativi. Ad esempio devono evitare per quanto possibile conflitti di interessi oppure, in caso contrario, devono comunicarli ai clienti. L'accettazione di indennità da parte di terzi è ammessa soltanto se i clienti sono stati previamente informati esplicitamente o se le indennità vengono trasferite interamente ai clienti interessati. La LSerFi contiene inoltre requisiti per i consulenti alla clientela che operano in Svizzera. Essi devono disporre di conoscenze adeguate delle norme di comportamento e delle conoscenze specialistiche necessarie. I consulenti alla clientela che operano per fornitori di servizi finanziari non assoggettati a vigilanza devono inoltre essere iscritti in un registro dei consulenti.

Per migliorare l'applicazione del diritto privato, la LSerFi potenzia l'istituto dell'organo di mediazione. D'ora in avanti tutti i fornitori di servizi finanziari dovranno affidarsi a un organo di mediazione. In futuro questi organi necessiteranno del riconoscimento di un'autorità, ma continueranno tuttavia a non avere competenze decisionali. La LSerFi stabilisce inoltre che ogni cliente ha un diritto generale alla consegna di una copia dei documenti che lo riguardano.

Infine, la LSerFi introduce requisiti uniformi per il prospetto relativo a valori mobiliari oggetto di un'offerta pubblica o ammessi al commercio presso una sede di negoziazione, sempre che tali valori non rientrino in una delle numerose eccezioni previste. Oltre alle prescrizioni concernenti i prospetti, la LSerFi stabilisce l'obbligo di redigere un foglio informativo di base, se vengono offerti strumenti finanziari più complessi a clienti privati. Questo documento di sintesi deve consentire ai clienti privati di adottare una decisione di investimento consapevole e di poter raffrontare tra loro diversi strumenti finanziari.

1.3 Legge sugli istituti finanziari

La LIsFi contiene le condizioni di autorizzazione e di esercizio dell'attività che devono adempiere gli istituti finanziari. Questi ultimi vengono definiti in funzione della loro attività generale caratteristica. Le disposizioni sinora applicabili agli istituti finanziari regolamentati, e quindi le

disposizioni sui gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale, sulle direzioni dei fondi e sui commercianti di valori mobiliari (ora rinominati società di intermediazione mobiliare) sono state in linea di principio riprese senza sostanziali cambiamenti dagli atti normativi vigenti (legge sugli investimenti collettivi [LICol; RS 951.31] e legge sulle borse [LBVM; RS 954.1]). Con la nuova legge anche i gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza o quelli di patrimoni individuali di clienti come pure i trustee sono regolamentati e sottoposti a una vigilanza prudenziale. I primi sono tenuti a soddisfare requisiti più severi rispetto ai gestori di patrimoni individuali e ai trustee.

La LIsFi prevede la concomitanza delle autorizzazioni, differenziata in base ai fornitori di servizi finanziari. La forma di autorizzazione più ampia, ovvero l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di banca, comprende ora anche le autorizzazioni «sottostanti». Questo nuovo regime di autorizzazione non esonera dal rispetto degli obblighi previsti per ogni attività esercitata, bensì unicamente dall'ottenimento formale di un'ulteriore autorizzazione. Dal suddetto regime è in parte esclusa la direzione del fondo, il cui scopo principale deve consistere nell'esercizio dell'attività del fondo di investimento.

Conformemente alla LIsFi i gestori di patrimoni collettivi, le direzioni dei fondi e le società di intermediazione mobiliare sono sottoposti alla vigilanza dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA), mentre la vigilanza dell'osservanza delle prescrizioni della legislazione in materia di previdenza da parte dei gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza spetterà anche in futuro alle autorità di vigilanza competenti per gli istituti di previdenza. Il modello di vigilanza previsto per i gestori di patrimoni individuali e i trustee si fonda sui seguenti principi:

- il rilascio dell'autorizzazione spetta alla FINMA;
- l'attività di vigilanza continua (insieme all'attività di verifica) sugli assoggettati alla vigilanza viene svolta – ed eccezione della vigilanza sul gruppo – dagli organismi di vigilanza che devono essere costituiti dagli attori del settore;
- gli organismi di vigilanza necessitano dell'autorizzazione della FINMA e sono assoggettati alla vigilanza di quest'ultima. Non sono autorità statali e di conseguenza l'attività di «enforcement» rimane di competenza della FINMA;
- gli organismi di vigilanza vigilano anche sul rispetto degli obblighi della legge sul riciclaggio di denaro (LRD; RS 955.0) e possono inoltre esercitare – nella funzione di organismi di autodisciplina (OAD) in virtù della LRD – la vigilanza sugli intermediari finanziari non sottoposti a vigilanza prudenziale, se sono riconosciuti quali OAD secondo la LRD.

2 Disposizioni di esecuzione

2.1 Ordinanza sui servizi finanziari

L'ordinanza sui servizi finanziari (OSerFi) contiene le disposizioni di esecuzione del Consiglio federale relative alla LSerFi. Al fine di garantire la certezza del diritto, l'OSerFi concretizza innanzitutto il campo d'applicazione territoriale della legge e dell'ordinanza e precisa diverse definizioni, come quella di offerta, fondamentale non soltanto per l'applicazione della LSerFi, ma anche per quella della LICol.

Nel primo gruppo tematico, l'OSerFi precisa le norme di comportamento del diritto in materia di vigilanza sancite nella LSerFi e le relative disposizioni sull'organizzazione e sul registro dei consulenti nonché sull'esercizio dei diritti (documenti dei clienti e organo di mediazione). Al riguardo l'ordinanza si fonda sulle norme consolidate nel settore dell'autodisciplina come pure su prescrizioni legali, ovvero le norme dell'UE. L'ordinanza include in particolare disposizioni sull'obbligo di informazione nonché sugli obblighi di verifica dell'adeguatezza, di documentazione e rendiconto. Stabilisce inoltre regole per l'elaborazione e la migliore esecuzione possibile («best execution») dei mandati dei clienti. Di conseguenza, i fornitori di servizi finanziari devono disporre in particolare di procedure e sistemi che durante l'elaborazione dei mandati

dei clienti assicurino la tutela degli interessi e la parità di trattamento dei clienti. Per quanto concerne l'organizzazione dei fornitori di servizi finanziari si precisa che questi ultimi non devono attuare una politica retributiva che incentivi i propri collaboratori a disattendere gli obblighi legali o a tenere un comportamento dannoso per i clienti. Inoltre l'OSerFi stabilisce regole dettagliate per la gestione dei conflitti di interessi, precisa i requisiti posti ai consulenti alla clientela, in particolare riguardo all'assicurazione di responsabilità civile professionale, e definisce condizioni dettagliate per i servizi di registrazione. Alcune disposizioni di esecuzione disciplinano infine l'esercizio dei diritti. Al fine di rispondere ad alcuni quesiti sorti nel corso della procedura di consultazione sull'OSerFi è opportuno precisare che i trustee non sono fornitori di servizi finanziari ai sensi dell'ordinanza se si limitano a svolgere l'attività di trust (e non esercitano ad es. anche attività di gestione patrimoniale). Questo perché i trustee sono proprietari dei valori patrimoniali che gestiscono e per loro natura non hanno clienti. Di conseguenza, le norme di comportamento sancite dall'OSerFi (e dalla LSerFi) non si applicano ai trustee.

Nel secondo gruppo tematico l'OSerFi contiene le disposizioni di esecuzione relative all'obbligo di pubblicare un prospetto sancito nella LSerFi. Queste concretizzano dapprima la forma e il contenuto del prospetto, ma comprendono anche regole concernenti la verifica del prospetto, l'organo di verifica, la vigilanza della FINMA su tale organo e la pubblicazione del prospetto. Le disposizioni si basano sostanzialmente sulle normative vigenti della SIX Swiss Exchange, che a loro volta corrispondono materialmente alle prescrizioni internazionali. In particolare occorre menzionare che oltre al prospetto per le diverse forme di obbligazioni, anche quello per i prodotti strutturati può essere sottoposto a verifica dopo la pubblicazione. Durante i lavori relativi all'ordinanza è emerso che si deve o si può rinunciare alla maggior parte delle possibili agevolazioni previste per le PMI nella LSerFi. Da un lato, le piccole imprese spesso, per loro stessa natura, non devono fornire indicazioni né compilare le relative rubriche nel prospetto e, dall'altro, l'investitore ha legittimamente diritto alla trasparenza anche nel caso delle PMI. È inoltre emersa un'estrema difficoltà nel distinguere le informazioni importanti da quelle non importanti. Va tuttavia osservato che in occasione delle deliberazioni sulla legge il Parlamento ha esteso notevolmente le eccezioni all'obbligo di pubblicare un prospetto sancendo regole generose. Ad esempio, non si deve redigere un prospetto per le offerte pubbliche il cui valore complessivo non supera 8 milioni di franchi o per quelle rivolte a meno di 500 investitori. Saranno proprio le PMI a beneficiare spesso di queste agevolazioni. Il Consiglio federale continua tuttavia a seguire l'evoluzione del diritto estero in materia di prospetti ed esaminerà nuovamente, in particolare quando saranno disponibili informazioni più chiare sul contenuto e sulla struttura del prospetto della crescita per le PMI annunciato dall'UE, la possibilità di un prospetto svizzero per le PMI sulla base dei nuovi elementi emersi e un eventuale adeguamento delle presenti disposizioni dell'ordinanza.

Nel terzo gruppo tematico l'OSerFi racchiude le disposizioni di esecuzione sul foglio informativo di base, segnatamente riguardo a contenuto, presentazione grafica e dimensioni. Ad esempio, il foglio informativo di base non può essere composto da più di tre pagine e deve contenere indicazioni, in particolare, sul produttore, sul tipo di prodotto, sul profilo di rischio del prodotto e sui costi. Le relative disposizioni si ispirano fortemente alla normativa europea sui documenti contenenti le informazioni chiave, che viene ripresa soltanto dopo un attento esame. In particolare, si rinuncia a prescrivere obbligatoriamente l'utilizzo di un indicatore di rischio, perché potrebbe risultare fuorviante per gli investitori.¹ L'OSerFi disciplina inoltre le modalità della messa a disposizione del foglio informativo di base e l'equivalenza tra i documenti esteri e tale foglio informativo.

Infine occorre menzionare che l'OSerFi modifica materialmente anche l'ordinanza sugli investimenti collettivi (OICol; RS 951.311), codificando alcuni aspetti della prassi vigente della FINMA, in particolare riguardo alle operazioni con persone vicine e alle procedure di «gating» nell'ambito degli investimenti collettivi di capitale.

¹ Per i dettagli cfr. le spiegazioni al n. 4.4.1.

2.2 Ordinanza sugli istituti finanziari

L'ordinanza sugli istituti finanziari (OlsFi) contiene le disposizioni di esecuzione del Consiglio federale relative alla LlsFi e disciplina pertanto le condizioni di autorizzazione e gli obblighi degli istituti finanziari nonché i principi della vigilanza. Al fine di garantire la certezza del diritto, l'OlsFi concretizza innanzitutto il campo d'applicazione territoriale della legge e dell'ordinanza e precisa diverse definizioni relative al campo d'applicazione soggettivo e oggettivo.

In altre disposizioni generali l'OlsFi esenta le imprese di assicurazione – concretizzando la disposizione sulla concomitanza delle autorizzazioni prevista dalla legge – dall'obbligo di richiedere un'autorizzazione quali gestori di patrimoni collettivi. Ciò corrisponde al diritto vigente. L'OlsFi stabilisce inoltre, per tutti gli istituti finanziari, le indicazioni e i documenti che deve contenere la richiesta di autorizzazione e a seguito di quali mutamenti dei fatti su cui si fonda l'autorizzazione occorre ottenere previamente un'autorizzazione. A tal fine definisce alcuni requisiti generali per gli istituti finanziari, prevalentemente fondati su principi e concernenti l'organizzazione nonché la delega di compiti a terzi.

Alle diverse tipologie di istituti finanziari si applicano requisiti specifici e differenziati. I gestori di patrimoni individuali e i trustee, sottoposti ora a una vigilanza prudenziale, dispongono di una forma di autorizzazione limitata. I requisiti posti a questi istituti, in particolare riguardo all'organizzazione, ai compiti e alla loro delega, alla gestione dei rischi e al controllo interno, al capitale minimo e ai fondi propri sono meno severi di quelli previsti per gli altri istituti finanziari che dispongono di forme di autorizzazione più ampie (gestori di patrimoni collettivi, direzioni dei fondi, società di intermediazione mobiliare). Stabilire disposizioni flessibili consente di adottare un approccio orientato ai rischi. Ad esempio, la tipologia concreta di organizzazione dipende dal numero di clienti, dal volume dei valori patrimoniali gestiti, dalle strategie di investimento applicate come pure dai prodotti scelti. Per formulare requisiti proporzionati è opportuno utilizzare anche appositi valori soglia. Sulla base di tali valori soglia si stabilisce segnatamente se i gestori patrimoniali e i trustee devono disporre di un consiglio di amministrazione, di un organo di vigilanza o di un altro organo simile indipendente dalla gestione e di un organo di audit interno indipendente. Infine, sono previste varie riserve a favore delle imprese individuali nonché specifiche competenze della FINMA per la concessione di eccezioni o agevolazioni.

Ai gestori di patrimoni collettivi, alle direzioni dei fondi e alle società di intermediazione mobiliare che dispongono di una forma di autorizzazione più ampia rispetto ai gestori patrimoniali e ai trustee si applicano requisiti differenziati e in parte più rigorosi in materia di organizzazione, compiti e loro delega, gestione dei rischi e controllo interno, capitale minimo e fondi propri ecc. A tal fine vengono in linea di principio riprese nell'OlsFi, senza modifiche materiali, le disposizioni contenute nell'OICol e nell'ordinanza sulle borse (OBVM; RS 954.11) concernenti i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale, le direzioni dei fondi e i commercianti di valori mobiliari (ora denominati società di intermediazione mobiliare). Anche nel caso di queste tipologie di istituti finanziari sono previste specifiche competenze della FINMA per la concessione di eccezioni o agevolazioni.

Infine, con l'OlsFi viene modificata materialmente anche l'OICol, in particolare si precisa la definizione di società operative prevista nella LICol e si introducono disposizioni sull'approvazione degli investimenti collettivi che rivestono la forma di «exchange traded funds» (ETFs) tenendo conto della borsa dove sono quotati.

2.3 Ordinanza sugli organismi di vigilanza

L'ordinanza sugli organismi di vigilanza (OOV) disciplina le condizioni di autorizzazione e le attività di vigilanza degli organismi di vigilanza previsti dalla legge per la vigilanza continua sui gestori patrimoniali e sui trustee. Questi organismi esercitano la vigilanza continua sugli istituti finanziari loro sottoposti applicando un piano di vigilanza basato sui rischi. A tal fine la FINMA prescrive un sistema di valutazione dei rischi e requisiti minimi per il piano di vigilanza. L'organismo di vigilanza può scegliere se effettuare direttamente le attività di vigilanza e di verifica o

se ricorrere a una società di audit. La dotazione finanziaria di un organismo di vigilanza deve essere orientata a mantenere a lungo termine la sostenibilità economica del suo modello aziendale.

3 Procedura di consultazione

3.1 Risultati della procedura di consultazione

Dal 24 ottobre 2018 al 6 febbraio 2019 il progetto è stato oggetto della procedura di consultazione. I dettagli dei risultati si possono leggere nel relativo rapporto.

3.2 Modifiche materiali essenziali rispetto all'avamprogetto posto in consultazione

Per effetto della consultazione, rispetto all'avamprogetto posto in consultazione sono state apportate principalmente le modifiche materiali essenziali indicate qui di seguito:

- nell'articolo 3 OSerFi la definizione di servizio finanziario, nella misura in cui riguarda l'acquisto e l'alienazione di strumenti finanziari, è stata modificata per riflettere i pareri divergenti in modo da non risultare né troppo ampia né troppo limitata (stralcio del termine «intermediazione»);
- l'elenco negativo dei servizi finanziari riportato nell'articolo 3 OSerFi è stato ampliato con precisazioni (soprattutto servizi come la «corporate finance» o l'acquisto e la vendita di imprese non presentano alcun rapporto con la clientela ai sensi della legge);
- l'obbligo per i fornitori di servizi finanziari di informare i clienti in caso di modifiche, inizialmente previsto nell'articolo 14 capoverso 2 OSerFi, è stato abolito (in linea con una precedente decisione del Parlamento);
- i concetti di profilo di rischio e strategia d'investimento sono stati introdotti nella verifica dell'adeguatezza (art. 17 OSerFi);
- non è più previsto un obbligo di registrazione per i consulenti alla clientela esteri (sottoposti a una vigilanza prudenziale) che forniscono i loro servizi a clienti professionali o istituzionali;
- sono state stralciate le disposizioni in materia di pubblicità per gli strumenti finanziari non approvati o non corrispondenti al profilo del cliente (art. 95 cpv. 3 OSerFi);
- è stato precisato che un foglio informativo di base relativo a operazioni «execution only» è considerato disponibile se lo si può trovare con un dispendio proporzionato (art. 11 cpv. 2 OSerFi);
- è stata inserita una disposizione secondo la quale, anche per le operazioni «execution only», con il consenso dei clienti privati il foglio informativo di base può essere messo a loro disposizione soltanto dopo la conclusione dell'operazione (art. 11 cpv. 3 OSerFi);
- il foglio informativo di base per investimenti collettivi di capitale ora può essere redatto non solo in una lingua ufficiale ma anche in inglese (art. 89 cpv. 2 OSerFi);
- nell'OlsFi sono state specificate le eccezioni ai legami economici e familiari e ai mandati disciplinati per legge, segnatamente in riferimento alle tesorerie aziendali e ai trustee (art. 3 segg. OlsFi);
- il rapporto tra i requisiti generali e le disposizioni specifiche agli istituti è stato chiarito per mezzo di una migliore delimitazione delle relative disposizioni, in particolare per quanto riguarda l'organizzazione (art. 12 e 23, 37, 51, 66 OlsFi) e la delega di compiti (art. 15 segg. e 40, 56 OlsFi);
- i criteri per la definizione del carattere professionale di gestori patrimoniali e trustee sono stati delineati con maggiore precisione (art. 19 OlsFi);

- è stata creata la possibilità di subordinare l'assoggettamento a un organismo di vigilanza a un segreto professionale speciale disciplinato dalla legge (art. 21 cpv. 2 OlsFi);
- sono stati precisati i requisiti relativi all'esperienza professionale e alla formazione delle persone qualificate incaricate della gestione presso gestori patrimoniali e trustee (art. 25 cpv. 1 OlsFi);
- in merito alla gestione di patrimoni collettivi è stato esplicitato che è possibile delegare compiti anche a gestori patrimoniali che non raggiungono i valori soglia *de minimis* previsti all'articolo 24 capoverso 2 LlsFi (art. 40 cpv. 1 OlsFi);
- si è rinunciato a inserire una disposizione separata sulla verifica dei conti (come previsto nell'art. 79 dell'avamprogetto);
- gli organismi di vigilanza hanno la possibilità di offrire formazione ad assoggettati alla vigilanza (art. 4 cpv. 3 OOV);
- sono state precisate le norme relative alla dotazione finanziaria (art. 5 OOV) e alle riserve (art. 6 OOV) di un organismo di vigilanza;
- sono stati rimandati gli adeguamenti previsti al diritto in materia di saggiatori del commercio di metalli preziosi.

Si è rinunciato a integrare le disposizioni in materia di prospetti con una disciplina del prospetto per le PMI. Una ragionevole limitazione del contenuto del prospetto specifica alle PMI non può essere concordata e non sarebbe giustificabile nemmeno dal punto di vista degli investitori. Anche l'UE, con il suo «prospetto della crescita», è ben distante dall'originale intento di semplificare la documentazione sui prodotti.

Non è stata modificata, seppur delimitata e precisata, nemmeno la disposizione sulla consulenza fra assenti (art. 15 cpv. 1 OSerFi). Per le motivazioni si rinvia al commento all'articolo 15 capoverso 1 OSerFi. Si è altresì rinunciato, rispondendo alla richiesta di diversi partecipanti alla consultazione, a riconoscere come equivalenti al foglio informativo di base ulteriori documenti secondo il diritto estero menzionandoli nell'allegato 10. L'analisi dei documenti proposti ha infatti evidenziato sostanziali differenze – non solo formali ma anche materiali – rispetto al foglio informativo di base svizzero. In un'ottica di protezione degli investitori non sarebbe quindi opportuno riconoscerne l'equivalenza. Non è stato possibile inserire nell'elenco il documento contenente «le informazioni chiave per gli investitori» («Key Investor Information Document», KIID) previsto per gli investimenti di capitale dalla direttiva europea OICVM, in quanto nemmeno nell'UE è equivalente al documento contenente le informazioni chiave contemplato nel regolamento PRIIP e, anzi, si prevede che sia sostituito da quest'ultimo. Si tiene conto della disposizione transitoria contenuta nel regolamento PRIIP in merito al KIID previsto dalla direttiva OICVM con un'analoga disposizione transitoria che figura nell'articolo 110 OSerFi. Per i dettagli si rimanda al commento all'articolo 110 OSerFi e al diritto comparato. Per completezza, si segnala che in seguito alla consultazione il Produkteinformationsblatt (foglio informativo sul prodotto) in virtù della Wertpapierhandelsgesetz (WpHG; legge tedesca sulla negoziazione di titoli) è stato rimosso dall'elenco di cui all'allegato 10, poiché fa riferimento ad azioni che secondo il diritto svizzero non richiedono un foglio informativo di base.

4 Diritto comparato e rapporto con il diritto europeo

Il messaggio concernente la LSF e la LIFin contiene una descrizione dettagliata del diritto europeo in particolare, tra cui gli ambiti della «fornitura di servizi finanziari» e dell'«offerta di strumenti finanziari»². Le spiegazioni che seguono si limitano pertanto a completare quelle fornite nel messaggio, presentando brevemente le disposizioni di esecuzione concernenti le direttive UE descritte nel messaggio.

² Messaggio del 4 novembre 2015 concernente la legge sui servizi finanziari (LSF) e la legge sugli istituti finanziari (LIFin), di seguito messaggio LSF/LIFin, FF **2015** 7293, in particolare pagg. 7320 segg.

4.1 Ordinanza sui servizi finanziari

4.1.1 Norme di comportamento

Come menzionato nel messaggio LSF/LIFin, la MiFID II³ disciplina la prestazione di servizi di investimento in relazione agli strumenti finanziari da parte di banche e imprese di investimento.⁴ La direttiva è entrata in vigore il 2 luglio 2014 ed è applicabile dal 3 gennaio 2018.

Nell'ambito delle norme di comportamento la MiFID II è completata innanzitutto dal regolamento delegato (UE) n. 2017/565⁵. Questo definisce, tra l'altro, i requisiti organizzativi per le imprese di investimento (art. 21–43) e stabilisce, ad esempio, norme relative alla retribuzione (art. 27), all'ambito di applicazione delle operazioni personali (art. 28 e 29) e ai conflitti di interesse (art. 33–43). Le imprese di investimento devono quindi provvedere affinché le loro politiche e pratiche retributive non creino conflitti di interesse o incentivi che possano indurre i collaboratori a favorire i propri interessi o gli interessi dell'impresa a potenziale discapito di un cliente (art. 27). Esse devono inoltre elaborare, attuare e mantenere un'efficace politica sui conflitti di interesse adeguata alle dimensioni e all'organizzazione dell'impresa e alla natura, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta (art. 34 par. 1). Nell'ambito di tale politica occorre definire le procedure da seguire e le misure da adottare per prevenire o gestire i conflitti di interesse (art. 34).

Il regolamento disciplina quindi le condizioni di esercizio applicabili alle imprese di investimento (art. 44–79). Queste comprendono regole dettagliate riguardo alle informazioni fornite ai clienti e alla valutazione dell'idoneità e dell'adeguatezza di servizi di investimento o di strumenti finanziari. Si definiscono, ad esempio, le informazioni da raccogliere riguardanti la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento del cliente (art. 54 par. 5). Inoltre le suddette condizioni di esercizio comprendono norme sugli obblighi di comunicazione e sulle registrazioni nonché sull'esecuzione degli ordini dei clienti alle condizioni migliori. Il regolamento prescrive quindi che gli ordini dei clienti siano registrati ed assegnati prontamente e accuratamente e che gli ordini dei clienti per il resto comparabili siano eseguiti in successione e con prontezza (art. 67 par. 1).

Nel presente contesto è inoltre opportuno menzionare il regolamento delegato (UE) n. 2017/576⁶. Questo contiene disposizioni sul contenuto e sul formato delle informazioni che le imprese di investimento devono pubblicare con frequenza annuale circa gli ordini dei clienti eseguiti in sedi di negoziazione. Occorre infine tenere conto della direttiva delegata (UE) n. 2017/593⁷, che contiene tra l'altro regole per l'utilizzo di strumenti finanziari dei clienti.

³ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349; modificata da ultimo dal regolamento (UE) n. 909/2014, GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1.

⁴ Messaggio LSF/LIFin, FF **2015** 7293, in particolare pagg. 7322 seg.

⁵ Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva, GU L 87 del 31.3.2017, pag. 1.

⁶ Regolamento delegato (UE) 2017/576 della Commissione, dell'8 giugno 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alla pubblicazione annuale da parte delle imprese di investimento delle informazioni sull'identità delle sedi di esecuzione e sulla qualità dell'esecuzione, GU L 87 del 31.3.2017, pag. 166.

⁷ Direttiva delegata (UE) 2017/593 della Commissione, del 7 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi dei clienti, gli obblighi di governance dei prodotti e le regole applicabili per la fornitura o ricezione di onorari, commissioni o benefici monetari o non monetari, GU L 87 del 31.3.2017, pag. 500.

4.1.2 Prospetto

Come spiegato nel messaggio LSF/LIFin, nell'UE gli obblighi connessi alla redazione di un prospetto sono disciplinati nella cosiddetta direttiva relativa al prospetto^{8,9}. Nel frattempo l'UE ha sostituito tale direttiva con il regolamento relativo al prospetto¹⁰. In tal modo sono state create norme armonizzate in relazione alle soglie che determinano l'obbligo di pubblicare un prospetto, alla procedura di approvazione del prospetto e al contenuto di quest'ultimo. Il regolamento è entrato in vigore il 20 luglio 2017 e la maggior parte degli articoli è applicabile dal 21 luglio 2019. Alcune eccezioni relative al prospetto particolarmente rilevanti per la prassi sono però applicabili già dal 20 luglio 2017 o dal 21 luglio 2018.

Il nuovo regolamento relativo al prospetto prescrive essenzialmente il contenuto, la forma, l'approvazione e la pubblicazione dei prospetti per titoli. Rispetto alla direttiva relativa al prospetto, il nuovo regolamento prevede le seguenti modifiche principali:

- **estensione delle esenzioni dall'obbligo di pubblicare il prospetto:** in caso di offerte pubbliche per un corrispettivo totale nell'UE inferiore a 1 milione di euro (finora 100 000 euro), calcolato su un periodo di 12 mesi, dal 21 luglio 2018 non sussiste più alcun obbligo di pubblicare il prospetto. Inoltre dalla suddetta data gli Stati membri possono esentare da tale obbligo le offerte meramente nazionali e quindi non subordinate a una notifica, che non superano gli 8 milioni di euro. La percentuale prevista per l'esenzione dall'obbligo di pubblicare il prospetto in caso di ammissione alla negoziazione di titoli fungibili su un periodo di 12 mesi è stata aumentata dal 10 al 20 per cento del numero di titoli già ammessi. Questa modifica è applicabile già dal 20 luglio 2017.
- **Semplificazione per le emissioni secondarie:** le imprese già quotate sui mercati pubblici, che intendono emettere ulteriori azioni o titoli di debito (prestiti delle imprese), possono redigere il nuovo prospetto semplificato.
- **Semplificazione della nota di sintesi:** in futuro la nota di sintesi del prospetto potrà comprendere al massimo sette pagine (anziché 15 come finora) e dovrà essere scritta in un linguaggio e in uno stile chiaro e comprensibile per l'investitore. Il contenuto della nota di sintesi del prospetto può rifarsi a quello del documento contenente le informazioni chiave secondo il regolamento PRIIP¹¹, ma deve essere completato dalle indicazioni sull'emittente.
- **Semplificazione per le emissioni frequenti:** in futuro le imprese che emettono spesso titoli potranno ricorrere a un documento di registrazione universale. Gli emittenti che aggiornano regolarmente tale documento presso le loro autorità di vigilanza possono quindi beneficiare di un processo di approvazione più rapido di 5 giorni (al posto dei 10 giorni lavorativi attuali).
- **Prospetto UE della crescita per le PMI e altre imprese non quotate in borsa:** per determinate imprese al di fuori dei mercati regolamentati il nuovo regolamento relativo al prospetto prevede la possibilità di redigere un prospetto UE della crescita, per il quale vige un regime di informativa semplificato. La Commissione europea ha tempo fino al 21 luglio 2019 per emanare atti normativi delegati, ad esempio sul contenuto ridotto del prospetto della crescita.

⁸ Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64, modificata da ultimo dalla direttiva 2014/51/UE, GU L 153 del 22.5.2014, pag. 1.

⁹ FF **2015** 7293, in particolare pag. 7324

¹⁰ Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE, GU L 168, pag. 12.

¹¹ Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP), GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1.

4.1.3 Documento contenente le informazioni chiave

Come illustrato nel messaggio LSF/LIFin, il regolamento PRIIP obbliga i produttori e i distributori di determinati prodotti d'investimento a sottoporre agli investitori documenti contenenti le informazioni chiave sui prodotti¹². Le disposizioni riguardano i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati. Il regolamento è applicabile dal 31 dicembre 2017.

Il regolamento PRIIP è completato dal regolamento delegato (UE) n. 2017/653¹³. Esso precisa il contenuto, i metodi di calcolo, la presentazione del documento contenente le informazioni chiave così come il suo riesame, la sua revisione e la sua consegna. Gli ideatori di PRIIP sono tenuti a presentare il documento contenente le informazioni chiave secondo il modello di cui all'allegato. Per il contenuto, il layout e l'ordine delle sezioni si applicano pertanto regole standardizzate. Il documento non può superare la lunghezza massima complessiva di tre facciate formato A4. In base al modello, i suoi contenuti principali devono essere presentati sotto forma di domande e comprendono essenzialmente i punti seguenti:

- la descrizione del prodotto, la definizione dell'investitore a cui si intende commercializzare il prodotto nonché l'obiettivo dell'investimento;
- eventualmente un avviso;
- un indicatore sintetico di rischio, che fornisca indicazioni quantitative sul rischio di mercato e di credito e che sia completato da indicazioni qualitative sulla liquidità (commerciabilità da parte del consumatore);
- tre scenari di performance e uno scenario di stress per la durata del PRIIP o il periodo di detenzione raccomandato del PRIIP;
- un indicatore sintetico di costo e una suddivisione dei costi, anche per periodi intermedi;
- indicazioni sulle conseguenze di una vendita o un'estinzione anticipata del PRIIP;
- informazioni sulle possibilità di presentare reclami.

L'adozione del regolamento delegato (UE) n. 2017/653 è stata preceduta da accese discussioni fra le tre autorità di vigilanza europee, la Commissione europea e il Parlamento europeo. Il problema principale consisteva nello scegliere un approccio ugualmente applicabile ai prodotti d'investimento di banche, imprese di investimento e assicuratori, ad esempio per quanto concerne i metodi di calcolo da utilizzare per gli scenari di performance. In questo contesto occorre menzionare anche l'articolo 32 del regolamento PRIIP, secondo cui per gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) fino alla fine del 2019 non deve essere redatto un documento contenente le informazioni chiave bensì, come finora, un documento contenente «le informazioni chiave per gli investitori» (KIID) previsto per gli investimenti di capitale dalla direttiva europea OICVM. Il ritardo nei lavori relativi agli standard tecnici ha costretto il legislatore europeo a rimandare di un anno, con una procedura rapida, l'applicazione del regolamento PRIIP tramite una modifica del regolamento. Gli standard ora in vigore rappresentano il miglior compromesso possibile nell'attuale contesto politico. È lecito aspettarsi che nel prossimo futuro tali standard subiscano nuovamente delle modifiche, tanto più che la Commissione europea è tenuta a presentare raccomandazioni per la loro revisione entro la fine del 2019. In particolare si dovrà chiarire se il KIID nella direttiva OICVM sarà sostituito dal documento contenente le informazioni chiave del regolamento PRIIP («Key Information Document», KID; cfr. art. 33 del regolamento PRIIP). A livello europeo i lavori relativi al documento contenente le informazioni chiave sono pertanto ancora in corso.

¹² FF **2015** 7293, in particolare pag. 7325

¹³ Regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione, dell'8 marzo 2017, che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti, GU L 100 del 12.4.2017, pag. 1.

4.2 Ordinanza sugli istituti finanziari

Come indicato nel messaggio LSF/LIFin, secondo la MiFID II la gestione di valori patrimoniali rientra tra i servizi di investimento e le cosiddette imprese di investimento devono ottenere un'autorizzazione corrispondente.¹⁴ Oltre a requisiti finanziari, le condizioni di autorizzazione comprendono in particolare requisiti organizzativi, precisati agli articoli 21 e seguenti del regolamento delegato (UE) n. 2017/565 menzionato al numero 4.1.1. Conformemente a questi articoli, ad esempio, la struttura organizzativa deve essere documentata in forma chiara e deve essere impiegato personale provvisto delle qualifiche, delle conoscenze e delle competenze necessarie per l'esercizio delle responsabilità loro attribuite. Le altre disposizioni concernono la delega di compiti, la conformità, la gestione del rischio, l'audit interno, la contabilità, la documentazione interna ecc.¹⁵

Il Liechtenstein, ad esempio, prevede una legislazione autonoma per la gestione di patrimoni individuali. La pertinente legge sulla gestione patrimoniale riguarda in primo luogo le seguenti attività: gestione del portafoglio su base individualizzata, consulenza in investimenti, accettazione e trasmissione di mandati che concernono uno o più strumenti finanziari, esecuzione di mandati in nome dei clienti. Le condizioni di autorizzazione e i requisiti previsti si ispirano a quelli della MiFID II, fermo restando che per le persone responsabili della gestione è previsto il requisito della cittadinanza, seppur in misura limitata.¹⁶

4.3 Ordinanza sugli organismi di vigilanza

Secondo l'articolo 67 paragrafo 2 MiFID II la delega di funzioni a soggetti diversi dalle autorità competenti non può comportare l'esercizio di poteri pubblici né l'uso di poteri discrezionali di giudizio. Prima di conferire la delega le autorità competenti devono adottare misure ragionevoli per assicurare che il soggetto al quale devono essere delegate funzioni abbia la capacità e le risorse per assolverle tutte con efficacia.

4.4 Valutazione del progetto rispetto al diritto europeo

4.4.1 Ordinanza sui servizi finanziari

In primo luogo occorre segnalare che, sebbene in alcuni punti la LSerFi si discosti dalle norme della regolamentazione europea in materia di mercati finanziari, in sostanza il livello di protezione svizzero rimane paragonabile a quello europeo. Le differenze sono dovute alla necessità di tenere conto delle peculiarità del mercato finanziario svizzero e riguardano le norme di comportamento, in particolare la classificazione dei clienti e la possibilità di effettuare operazioni di mera esecuzione dei mandati per conto di clienti privati («execution-only»).¹⁷ Di conseguenza, in questi ambiti anche l'OSerFi diverge dalla legislazione europea, mentre per gli altri aspetti si ispira a tale legislazione, che viene però ripresa soltanto dopo un attento esame. A causa degli elementi consolidati su cui poggia il diritto svizzero in materia di mercati finanziari, ovvero la regolamentazione basata su principi e l'autodisciplina, in linea di massima l'OSerFi non presenta lo stesso grado di dettaglio delle norme europee analoghe, in particolare quelle della MiFID II. Ad esempio, le disposizioni relative alla migliore esecuzione possibile dei mandati dei clienti sono meno dettagliate rispetto a quelle della legislazione europea, mentre le disposizioni sul prospetto si rifanno in primo luogo alle regole consolidate della SIX Swiss Ex-

¹⁴ Messaggio LSF/LIFin, FF **2015** 7293, in particolare pag. 7328

¹⁵ Cfr., segnatamente sulla gestione di investimenti collettivi di capitale, JUTZI THOMAS/WESS KSENIA, Compliance-Anforderungen für Schweizer Asset Manager alternativer Investmentfonds, in: SZW 2018/5 496–516, pag. 501 segg.

¹⁶ Cfr. DOBRAUZ GÜNTHER/IGEL SABINE, Liechtensteinisches Investmentrecht, Zurigo/San Gallo 2015, pag. 38 segg. Una panoramica della situazione giuridica in Germania, Francia e Gran Bretagna figura in SETHE ROLF/ANDREOTTI FABIO, Droht das Aussterben der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz?, in: SJZ 111 (2015) 377–392, pag. 381 segg.

¹⁷ Per un elenco non esaustivo cfr. messaggio LSF/LIFin, FF **2015** 7293, in particolare pagg. 7329 seg.

change. Queste ultime corrispondono materialmente agli standard internazionali e in larga misura anche ai requisiti previsti nell'UE. Per quanto concerne l'introduzione del prospetto della crescita, il Consiglio federale seguirà attentamente gli sviluppi nell'UE e se del caso proporrà rapidamente gli adeguamenti all'OSerFi necessari per evitare svantaggi concorrenziali nei confronti delle PMI svizzere.

Anche le disposizioni sul foglio informativo di base ricalcano ampiamente la normativa europea sui documenti contenenti le informazioni chiave, in particolare per quanto concerne il contenuto e la presentazione. A differenza del diritto europeo, tuttavia, si rinuncia a prevedere un indicatore di rischio. Oltre ai tre scenari di performance usuali, non si richiede poi di presentare uno scenario di stress e non si prescrivono metodi di calcolo per gli scenari di performance e i costi. Tutti questi punti sono controversi anche nell'UE, in particolare perché i metodi di calcolo prescritti possono condurre a risultati fuorvianti¹⁸ ed è quindi probabile che nel prossimo futuro possano subire nuovamente modifiche.¹⁹ In queste circostanze riprendere la regolamentazione europea sarebbe inopportuno. Inoltre, proprio riguardo al calcolo degli scenari di performance e dei costi, si dovrebbe lasciare agli operatori del settore la possibilità di sviluppare disposizioni adeguate per i diversi strumenti finanziari. Non si esclude però che in futuro si possa procedere a un'armonizzazione con la normativa europea se questa si rivelasse efficace.

4.4.2 Ordinanza sugli istituti finanziari

Secondo il messaggio LSF/LIFin, la LIsFi non differisce dalle norme della regolamentazione europea in materia di mercati finanziari. Lo stesso vale per l'OlsFi, dove nell'ambito della gestione di patrimoni individuali si assiste a un allineamento al diritto di esecuzione europeo per quanto riguarda i requisiti, soprattutto organizzativi, i compiti e la loro delega, la gestione dei rischi e il controllo interno nonché alla loro implementazione nelle normative nazionali di giurisdizioni comparabili. Come per la LSerFi, tuttavia, non è stato ripreso lo stesso grado di dettaglio, ma sono stati previsti, ad esempio, requisiti basati su principi, disposizioni flessibili e valori soglia (cfr. n. 2.2).

Riguardo alla dotazione di capitale, nell'UE sono in corso riflessioni sulla possibilità di rielaborare la regolamentazione prudenziale delle imprese di investimento («Investment firm review»). Tale possibilità concerne le questioni della classificazione, dei fondi propri, del capitale minimo e della liquidità.²⁰ Se in futuro il diritto dell'UE e degli Stati membri dovesse subire modifiche sostanziali, si dovrebbe valutare un adeguamento dell'OlsFi.

4.4.3 Ordinanza sugli organismi di vigilanza

Come indicato al numero 1.3, l'attività di vigilanza continua sui gestori patrimoniali e sui trustee è esercitata da un organismo di vigilanza. Poiché quest'ultima non è un'autorità statale, l'attività di «enforcement» rimane di competenza della FINMA. Anche l'articolo 67 paragrafo 2 MiFID II prevede una simile ripartizione delle competenze.

¹⁸ Cfr. al riguardo le spiegazioni al n. 4.1.3.

¹⁹ Cfr. al riguardo le spiegazioni al n. 4.1.3.

²⁰ La documentazione è consultabile all'indirizzo https://ec.europa.eu/info/publications/171220-investment-firms-review_en.

5 Commento ai singoli articoli

5.1 Ordinanza sui servizi finanziari

Art. 1 *Oggetto*

L'oggetto della presente ordinanza di esecuzione della legge coincide con quello della LSerFi (art. 1 cpv. 2 LSerFi).

Art. 2 *Campo d'applicazione territoriale per i servizi finanziari per i servizi finanziari*

Mentre il campo d'applicazione territoriale in relazione all'obbligo di pubblicare un prospetto, al foglio informativo di base e agli organi di mediazione è sostanzialmente già chiaro nella legge, l'ambito dei servizi finanziari richiede maggiori precisazioni.

Capoverso 1

Per quanto concerne i servizi finanziari, è possibile rinunciare a definire in termini positivi l'espressione «in Svizzera» (cfr. art. 3 lett. d LSerFi) poiché la prassi esaustiva corrispondente non può essere condensata in una semplice disposizione. Da tale prassi risulta chiaramente che i servizi finanziari sono forniti in Svizzera in particolare se il fornitore di servizi finanziari (1) è iscritto nel registro di commercio in Svizzera o è domiciliato in Svizzera, (2) in quanto fornitore estero di servizi finanziari gestisce almeno una succursale o una rappresentanza di fatto in Svizzera o (3) in quanto fornitore estero di servizi finanziari manda in Svizzera per singole giornate dei consulenti alla clientela che si rivolgono a clienti, ad esempio, nell'ambito di un «roadshow».

Capoverso 2

Per garantire la certezza del diritto occorre tuttavia chiarire in quali casi particolari un servizio finanziario prestato da un fornitore estero di servizi finanziari a un cliente domiciliato in Svizzera *non* è considerato fornito in Svizzera. Questa formulazione si ispira alla libera prestazione di servizi passiva prevista nell'UE con la MiFID II. Ai sensi della presente disposizione si considerano forniti su iniziativa del cliente tutti i servizi finanziari prestati (lett. a) segnatamente nell'ambito di una relazione con un cliente (ad es. un contratto di gestione patrimoniale o di consulenza) avviata su iniziativa del cliente oppure (lett. b) senza una preliminare relazione ma su espressa iniziativa del cliente. Di conseguenza, non rientra nel campo d'applicazione della legge nemmeno il caso in cui un fornitore estero di servizi finanziari o un consulente alla clientela di un fornitore estero di servizi finanziari sottopone una proposta per soddisfare una richiesta di proposta («request for proposal») dell'investitore o se un investitore potenzia uno strumento finanziario che a suo tempo aveva acquisito per iniziativa propria.

Infine, secondo il principio territoriale, la legge non è applicabile in particolare alle filiali estere di fornitori svizzeri di servizi finanziari. Ciò significa anche che i servizi finanziari prestati da fornitori esteri di servizi finanziari o da filiali estere a filiali estere di clienti in Svizzera non sono considerati forniti in Svizzera.

Art. 3 *Definizioni*

Capoverso 1

Analogamente alle disposizioni dell'UE (MiFID II, all. 2), anche nella presente ordinanza non sono considerati strumenti finanziari gli averi di clienti derivanti dalle valute estere, dai depositi a termine o dai metalli preziosi detenuti in depositi o conti correnti, se il cliente ha diritto al pagamento o alla consegna fisica. Di conseguenza, nemmeno la gestione di tali valori si considera gestione patrimoniale (cfr. art. 3 lett. c n. 3 LSerFi). Inoltre, non è necessario fornire una definizione più precisa degli strumenti finanziari menzionati all'articolo 3 lettera a della legge.

In particolare, per quanto concerne i derivati, la LSerFi rimanda già alle disposizioni della legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi; RS 958.1) e implicitamente a quelle della relativa ordinanza. La definizione di valori mobiliari nella legge, infine, è analoga a quella fornita nella LInFi.

Capoverso 2

Il capoverso 2 precisa il tipo di servizio finanziario descritto all'articolo 3 lettera c numero 1 LSerFi, ovvero l'acquisto o l'alienazione di strumenti finanziari per conto di un cliente. Per senso e scopo la definizione comprende in particolare anche le attività rivolte a una clientela specifica, che sono identificabili prima dell'acquisto formale o dell'alienazione di strumenti finanziari e che sono dirette specificatamente all'acquisto o all'alienazione di uno strumento finanziario, nell'ambito delle quali però non viene fornita alcuna consulenza per operazioni specifiche. Precisando la definizione di questo tipo di servizio finanziario si chiarisce che, come avviene già oggi e in linea con le intenzioni del legislatore (cfr. al riguardo il commento all'art. 9 cpv. 2 LSerFi nonché all'art. 3 e in particolare all'art. 13 LICol nel messaggio LSF/LIFin²¹), i partecipanti al mercato – segnatamente in caso di commercializzazione, nell'ambito di un cosiddetto «roadshow», di investimenti collettivi di capitale esteri da parte di un rappresentante per la distribuzione che opera in Svizzera – devono osservare determinate norme di comportamento e farsi iscrivere nel registro dei consulenti alla clientela. Non rientrano invece in questa definizione di servizio finanziario gli eventi informativi organizzati da imprese per investitori istituzionali che si svolgono prima di un'offerta pubblica iniziale («Initial Public Offering», IPO) o che non riguardano operazioni specifiche («non-deal roadshow»). Infine, non è considerato servizio finanziario nemmeno l'acquisto o l'alienazione di strumenti finanziari fra intermediari finanziari, ossia ad esempio quando un investimento collettivo di capitale di una banca vende quote di fondi che la banca palesemente non detiene in portafogli propri ma intende rivendere a clienti (non ancora individuati). Scopo della legge è proteggere il cliente finale, non il fornitore di servizi finanziari sottoposto a una vigilanza prudenziale.

Per il resto, non è necessario fornire un'ulteriore descrizione dei servizi finanziari precisati nell'articolo 3 lettera c LSerFi, poiché la legge e il relativo commento mostrano già una precisione sufficiente e il Parlamento non ha apportato modifiche alle pertinenti definizioni – perlomeno corrispondenti alle omologhe definizioni della regolamentazione europea.

Capoverso 3

Le lettere a–c riportano, in risposta a un'esigenza di chiarezza manifestata da più fonti, un elenco negativo non esaustivo di ciò che non è considerato servizio finanziario. Non costituiscono servizi finanziari, in particolare, i servizi di consulenza forniti come «corporate finance services» (ad es. nel quadro di una struttura del capitale) o prestati in occasione di fusioni e acquisizioni di aziende (M&A). Non vi rientrano nemmeno i servizi connessi all'assunzione di emissioni e al collocamento di strumenti finanziari. I servizi di cui alle lettere a e d non rappresentano, nemmeno ai sensi del diritto UE, servizi di investimento, in quanto si tratta piuttosto di servizi accessori (MiFID II, all. 1, sez. B). L'eccezione del collocamento di strumenti finanziari con o senza impegno fisso di assunzione e i servizi ad esso connessi è giustificata dallo scopo della LSerFi che consiste nella protezione degli investitori. In questo contesto, quindi, la legge si sofferma sull'offerta di strumenti finanziari agli investitori, non sul rapporto a monte che il fornitore di servizi finanziari intrattiene con le imprese e i loro azionisti, che si finanziano attraverso il mercato dei capitali.

La lettera d precisa poi che i crediti menzionati all'articolo 3 lettera c numero 5 LSerFi sono crediti lombard, gli unici che permettono al fornitore di servizi finanziari di stabilire effettivamente se con il proprio credito finanzia un'operazione con strumenti finanziari (cfr. anche l'analoga disciplina in MiFID II, all. 1, sez. B [2]). Naturalmente un fornitore di servizi finanziari fornisce comunque un servizio finanziario quando concede un credito diverso da un credito lombard sapendo che il cliente – ad esempio avvalendosi di un altro fornitore di servizi finanziari – lo utilizzerà per eseguire un'operazione con strumenti finanziari. Di conseguenza, come

²¹ FF 2015 7293, in particolare pagg. 7343, 7396 seg. e 7439

già menzionato in relazione al capoverso 2, il finanziamento delle operazioni di M&A e simili non rientra nella definizione di servizio finanziario.

Capoverso 4

La legge disciplina il rapporto giuridico che intercorre tra i fornitori di servizi finanziari e i propri clienti. Non si è in presenza di un rapporto di questo tipo quando vengono forniti servizi, ad esempio tramite la tesoreria aziendale, a società o unità appartenenti allo stesso gruppo. Questo principio viene chiarito nuovamente in questo capoverso. Fanno parte del gruppo ai sensi della presente disposizione anche gli istituti di previdenza, i fondi padronali di previdenza, le fondazioni e le organizzazioni di pubblica utilità che hanno legami con il gruppo, nonché il loro veicolo di investimento. Da ciò si evince (ragione per cui non è necessario sancirlo separatamente) che nei rapporti interni al gruppo non intervengono clienti né consulenti alla clientela. Le esclusioni dal campo d'applicazione della legge previste in questo capoverso si applicano naturalmente laddove i servizi finanziari siano forniti a terzi che rientrano nella cerchia delle persone menzionate (cfr. al riguardo anche il commento all'art. 2 cpv. 2 LIFin nel messaggio LSF/LIFin²²). Se la società fornisce servizi finanziari ad altri clienti in Svizzera, è assoggettata alla legge.

Capoverso 5

L'articolo 3 lettere g e h LSerFi lega la definizione di offerta a un invito ad acquistare un valore mobiliare che contiene informazioni sulle condizioni dell'offerta e sullo strumento finanziario stesso sufficienti per prendere una decisione di investimento e che generalmente è finalizzato a segnalare e alienare un determinato strumento finanziario. Ciò corrisponde alla dottrina e alla giurisprudenza attualmente dominanti riguardo agli articoli 652a e 1156 del Codice delle obbligazioni (CO; RS 220).

La storia e il contesto della disposizione in esame evidenziano chiaramente che la definizione di offerta (pubblica) utilizzata nel citato articolo della LSerFi e precisata nell'OSerFi è adeguata al «point of sale» come luogo in cui può avvenire l'alienazione di valori mobiliari, con l'attinente obbligo di pubblicare un prospetto. Devono essere disciplinate le condizioni a cui un'offerta (pubblica) di diritto privato comporta l'obbligo di pubblicare un prospetto:

- affinché sia in grado di influenzare il comportamento di un destinatario in quanto «offerta» o «invito» ai sensi dell'articolo 3 lettera g LSerFi, una comunicazione deve adempiere alcuni requisiti minimi che derivano anche dalle pertinenti disposizioni generali del CO (cfr. art. 3 CO). In particolare, tale comunicazione deve contenere le condizioni contrattuali principali e, pertanto, essere sufficientemente concreta per avere (1) in generale, in quanto offerta, il consenso dell'investitore all'acquisto dei valori mobiliari oppure (2) in quanto invito a presentare un'offerta, un'offerta dell'investitore che a sua volta deve essere approvata o respinta dai destinatari. Infine, soltanto la negoziazione fondata sulla decisione di investimento di un investitore è considerata un'offerta. A tal proposito non è rilevante che un (eventuale) investitore abbia effettivamente intenzione di alienare uno strumento finanziario, ma piuttosto che le informazioni del fornitore di servizi finanziari destinate al pubblico possano essere intese, in virtù del principio della tutela dell'affidamento, come una dichiarazione vincolante di concludere un contratto per l'alienazione di un determinato strumento finanziario, una volta ottenuto il consenso dell'investitore;
- per stabilire se ai sensi della presente disposizione la messa a disposizione di informazioni e documenti relativi a strumenti finanziari su una piattaforma possa ad esempio essere considerata un'offerta occorre basarsi su determinate circostanze, in particolare sulla forma dell'informazione e sulla struttura della piattaforma. In particolare, è fondamentale anche la modalità di accesso a tali informazioni. Se, prima di poter effettuare determinate transazioni, il cliente deve prima collegarsi alla piattaforma inserendo la propria password, in base alla dottrina del diritto contrattuale occorre presumere che non sia il fornitore di servizi finanziari ad aver presentato un'offerta ma piuttosto il

²² FF 2015 7293, in particolare pag. 7406

cliente stesso. In ogni caso, a causa della cerchia di persone chiaramente delimitata, in tali circostanze non si può parlare di un'offerta pubblica comportante l'obbligo di pubblicare un prospetto secondo la LSerFi;

- è altresì evidente che il «pre-sounding», il «testing the water», le comunicazioni destinate ad accertare l'interesse dell'investitore o che precedono un'offerta oppure altre comunicazioni generali non costituiscono un'offerta;
- secondo quanto precede non si è in presenza di un'offerta quando vengono attribuite cartevalori senza che sia data la possibilità al beneficiario di prendere una decisione di investimento. In tal modo si adotta un approccio paragonabile a quello del considerando 22 del regolamento (UE) 2017/1129²³ (regolamento relativo al prospetto), ovvero di basarsi in ultima analisi sulla decisione di investimento dell'investitore. Se tale decisione non è disponibile o non viene concessa a causa delle circostanze, non si configura un'offerta. Occorre inoltre distinguere una (nuova) offerta dal caso in cui una banca o un sindacato bancario non può collocare immediatamente l'intero volume dell'emissione in occasione di un'assunzione a fermo o della creazione di valori mobiliari ed elimina in seguito regolarmente le posizioni residue, ad esempio vendendole sul mercato. Diverso è il caso quando una banca o una società di intermediazione mobiliare acquista valori mobiliari per proprio conto e successivamente propone al pubblico di acquistarli nella loro totalità;
- inoltre, diviene chiaro infine che un'offerta in quanto tale non può essere considerata servizio finanziario, in quanto occorrerebbero ulteriori elementi quali ad esempio la consulenza rivolta a un investimento.

Tuttavia non si può applicare semplicemente il concetto di offerta secondo il CO senza ulteriori considerazioni in tutti i contesti in cui la legge recita in generale «offrire» od «offerito». Per esempio, nella redazione del foglio informativo di base (art. 58 cpv. 1 LSerFi), nell'offerta di prodotti strutturati (art. 70 cpv. 1 LSerFi) o anche nell'obbligo di approvazione di cui all'articolo 120 LICol il contesto rivela palesemente che con tali disposizioni il legislatore intendeva esprimere procedure generali con le quali si rende disponibile su un mercato uno strumento finanziario, senza che debba essere già stata sottoscritta un'offerta formale secondo il diritto contrattuale.

Inoltre, per quanto concerne il *campo d'applicazione territoriale*, già dal tenore dell'articolo 35 LSerFi risulta che un'offerta al di fuori della Svizzera non fa sorgere l'obbligo di pubblicare un prospetto. In generale, quindi, l'invito ad acquistare strumenti finanziari o l'offerta ai sensi dell'articolo 3 lettera g deve rivolgersi a investitori in Svizzera. Infine si può presupporre che alle offerte su Internet sia applicabile la prassi attuale della FINMA (cfr. Circolare FINMA 2013/9, n. marg. 66 segg.) sulla distribuzione via Internet. Si presume che un sito Internet sia destinato a investitori in Svizzera se vi sono indizi che permettono di stabilire, nel loro insieme, un collegamento con la Svizzera. Nella valutazione dell'insieme occorre in particolare considerare i seguenti indizi: (i) il sito Internet è destinato a clienti con domicilio in Svizzera; (ii) viene indicato un indirizzo di contatto in Svizzera; (iii) gli importi indicati sono espressi in franchi svizzeri; (iv) si rinvia ad altri siti Internet o ad altri media con attinenza alla Svizzera; (v) viene utilizzata una lingua nazionale svizzera (solo cumulativamente in aggiunta ad altri indizi).

Capoverso 6

Il capoverso 6 deve precisare, con un elenco negativo non esaustivo, la disposizione sulla definizione di offerta di cui all'articolo 3 lettera g LSerFi.

La lettera a chiarisce – come si evince da quanto espresso in merito alla definizione di offerta applicabile al «point of sale» – che non si considera offerta il caso in cui il fornitore di servizi

²³ Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE, GU L 168 del 30.6.2017, pagg. 12–82.

finanziari mette a disposizione del cliente, senza aver prima effettuato specifica pubblicità (ovvero senza averlo influenzato o contattato in precedenza), informazioni che il cliente stesso non aveva chiesto attivamente. In questa prospettiva l'ordinanza riprende la disposizione dell'articolo 3 capoverso 2 lettera a LICol, che esclude talune fattispecie dal concetto di distribuzione (abrogato con la LSerFi). Diversamente dalla norma della LICol menzionata, tuttavia, non va escluso l'«acquisto» (di investimenti collettivi di capitale), un concetto intrinsecamente diverso dall'offerta.

La lettera b indica che non devono essere considerate offerte la mera menzione e pubblicazione di prezzi (di acquisto e di vendita), i prezzi di emissione e di riscatto determinati su un mercato organizzato per le quote o le azioni di un investimento collettivo di capitale, i valori netti di inventario, i corsi e il loro andamento, nonché l'indicazione e pubblicazione di dati fiscali e codici identificativi come l'ISIN e il numero di valore di strumenti finanziari. Al riguardo è irrilevante il tipo di pubblicazione (trasmissione/caricamento in Internet/messa a disposizione) e di supporto (media) utilizzato a tal fine.

A seconda del contesto, la pubblicazione di prospetti e di altri documenti di vendita può invece andare oltre la mera informazione e quindi possedere già le caratteristiche proprie di un'offerta ai sensi della lettera g. Non si considera un'offerta, ad esempio, l'elenco dei prospetti approvati da parte dell'organo di verifica secondo l'articolo 64 capoverso 5 LSerFi o la pubblicazione di un prospetto secondo l'articolo 64 capoversi 1 e 3 LSerFi a titolo puramente informativo, che non vengono interpretati come un'offerta dal cliente.

Non è considerata un'offerta ai sensi della lettera c la diffusione di informazioni generali sugli strumenti finanziari, come annunci di accordi, «trade reporting» o altre comunicazioni relative a operazioni in valori mobiliari. Naturalmente questo principio si applica ai valori mobiliari in particolare quando la trasmissione di simili informazioni è prescritta da una legge, dal diritto in materia di vigilanza o dai regolamenti delle sedi di negoziazione (ad es. comunicazioni ad hoc relative a un'operazione). Anche la menzione di determinati valori mobiliari nella stampa specializzata, in riviste scientifiche o comunicazioni analoghe non costituiscono di per sé un'offerta ai sensi della LSerFi. Per analogia, non sono considerate offerte secondo la lettera b la diffusione e la pubblicazione di informazioni sugli investimenti collettivi di capitale in virtù di obblighi legali o contrattuali di informazione, di comunicazione e in materia di trasparenza conformi al diritto svizzero o estero, come pure la loro trasmissione e messa a disposizione (ad es. pubblicazione di cambiamenti nella politica d'investimento, del profilo di rischio e di rendimento, della struttura dei costi, di informazioni sull'emissione di quote o azioni supplementari, sul ricavato della liquidazione e sulle condizioni di scambio, sulla distribuzione di dividendi). Ciò riguarda anche la messa a disposizione e pubblicazione dei prospetti giuridicamente validi, dei rapporti semestrali e annuali riguardanti gli investimenti collettivi di capitale e di documenti di vendita e contrattuali aggiornati nonché la loro trasmissione a intermediari finanziari e investitori esistenti che hanno già acquistato questi strumenti finanziari. Fanno invece eccezione e sono quindi considerate offerte le pratiche di elusione, ovvero le pubblicazioni ecc. che mirano alla vendita di uno strumento finanziario o che vengono interpretate come offerte dal cliente.

Infine, secondo la lettera d, anche la trasmissione a clienti esistenti da parte di fornitori di servizi finanziari di comunicazioni di un emittente riguardanti valori mobiliari o investimenti collettivi di capitale già detenuti dal cliente (in particolare le informazioni su operazioni sul capitale, ad es. sulla distribuzione di dividendi, o gli inviti alle assemblee generali) e la richiesta di emanare istruzioni corrispondenti non costituiscono offerte del fornitore di servizi finanziari in questione.

Capoverso 7

Per la qualifica di «offerta pubblica» ai sensi dell'articolo 3 lettera h LSerFi è necessario che l'informazione sia destinata a una cerchia illimitata di persone (ovvero al pubblico).

Le espressioni «pubblica» e «rivolta al pubblico» non sono subordinate a condizioni rigorose: anche il primo collocamento di un'emissione («primary offering») o le offerte rivolte unicamente a una determinata cerchia di persone, come i collaboratori o specifiche categorie professionali,

sono fundamentalmente considerate offerte pubbliche. Per contro, la vendita da parte di un broker di valori mobiliari ammessi al commercio presso una sede di negoziazione su mandato dell'investitore o la successiva alienazione di un pacchetto di titoli più voluminoso sul mercato («dribbling in the market») non costituiscono una comunicazione rivolta a una cerchia illimitata di persone e quindi nemmeno un'offerta pubblica.

Capoverso 8

Nel presente capoverso viene ripresa la definizione di tesoreria professionale, consolidata nella prassi, della Circolare FINMA 2008/5 «Commerciante di valori mobiliari».

Capoverso 9

La definizione di supporto durevole si basa sull'articolo 4 paragrafo 1 numero 62 MiFID II e comprende in particolare l'e-mail, il fax o le annotazioni sui mandati dei clienti effettuate durante una riunione.

Art. 4 Classificazione dei clienti

In generale, riguardo alla classificazione dei clienti si constata che per i clienti che sono già stati classificati in una categoria in virtù di un diritto estero equivalente (ad es. MiFID II) non sono necessarie disposizioni di esecuzione specifiche. In questo caso appare evidente che un fornitore di servizi finanziari può procedere a una classificazione analoga a quella prevista nella LSerFi senza che siano fornite ulteriori spiegazioni. Esso determina sotto la propria responsabilità se la classificazione estera è equivalente.

Parimenti, non è necessario disciplinare specificamente che un cliente può avere più di una relazione d'affari con un fornitore di servizi finanziari (ciascuna delle quali può riguardare uno o più servizi finanziari) e che quindi può essere classificato in categorie diverse dallo stesso fornitore di servizi finanziari a seconda del servizio finanziario in questione (ad es. gestione patrimoniale ed «execution only»); naturalmente, i casi di «opting-out» sono trattati in maniera analoga.

Capoverso 1

La presente disposizione stabilisce come trattare i casi in cui un conto o un valore patrimoniale è suddiviso fra più persone. Per principio, è sempre determinante l'«anello più debole» di una catena.

Capoverso 2

La regolamentazione, indipendente da quella dell'opting-in e dell'opting-out, comprende in particolare il caso in cui un cliente designa un gestore patrimoniale indipendente in qualità di rappresentante autorizzato. A fini probatori, per questo aspetto importante della relazione tra le parti è richiesta almeno la forma scritta.

Art. 5 Patrimonio computabile in caso di opting-out

Capoversi 1 e 2

La descrizione dei valori patrimoniali determinanti secondo la legge è ripresa dall'OICoI, che già oggi prevede una classificazione dei clienti paragonabile. Conformemente alla regolamentazione in vigore, gli immobili sono computati come patrimonio soltanto per le categorie di clienti che possono essere classificate come clienti qualificati sulla sola base del loro patrimonio. Al momento tale patrimonio deve ammontare almeno a 5 milioni di franchi, mentre d'ora in avanti questo limite sarà fissato a 2 milioni di franchi nell'articolo 5 capoverso 2 lettera b LSerFi. Poiché l'importo è stato sensibilmente abbassato, il numero di clienti che potrà usufruire dell'opting-out sarà molto più elevato. Se da questo importo ridotto si potesse ancora dedurre il valore degli immobili, la cerchia dei potenziali clienti professionali si estenderebbe

ancora una volta notevolmente, al contrario di quanto auspicato dal legislatore. Inoltre, dall'articolo 5 capoverso 1 LSerFi si desume chiaramente che, se adempie le condizioni previste all'articolo 5 capoverso 2 LSerFi, anche una struttura d'investimento privata può dichiarare un opting-out.

Capoversi 3 e 4

I capoversi precisano la situazione giuridica in caso di partecipazione congiunta a un patrimonio.

5.1.2 Requisiti per la fornitura di servizi finanziari

5.1.2.1 Norme di comportamento

Sezione 1: Obbligo di informazione

Conformemente all'articolo 20 LSerFi, le disposizioni del capitolo 1 non si applicano alle operazioni con clienti istituzionali.

Art. 6 Informazione sul fornitore di servizi finanziari

L'informazione richiesta all'articolo 8 capoverso 1 lettera c LSerFi sulla possibilità di avviare una procedura di mediazione dinanzi a un organo di mediazione non deve essere precisata nell'ordinanza poiché le indicazioni che il fornitore di servizi finanziari deve fornire sono già definite all'articolo 79 capoverso 2 LSerFi.

Se un cliente acquista servizi finanziari da diversi fornitori, le norme di comportamento, e in particolare gli obblighi di informazione, si applicano a ciascuno di essi.

Le altre disposizioni del presente articolo sono facilmente comprensibili e non richiedono pertanto spiegazioni supplementari.

Le indicazioni di cui al capoverso 4 possono figurare anche in un opuscolo sui rischi.

Art. 7 Informazione sul servizio finanziario e sugli strumenti finanziari

Capoversi 1–3

In questo caso il fornitore di servizi finanziari deve chiarire segnatamente se il suo servizio costituisce una mera consulenza in investimenti per operazioni specifiche, una consulenza in investimenti relativa a un portafoglio o una gestione patrimoniale.

Per le operazioni che consistono esclusivamente nell'esecuzione o nella trasmissione di mandati del cliente («execution only»; cfr. art. 11) il fornitore di servizi finanziari deve mettere a disposizione un foglio informativo di base soltanto se questo è già disponibile (art. 8 cpv. 4 LSerFi). Il cliente deve però essere informato in ogni caso sui rischi generali connessi con gli strumenti finanziari (art. 8 cpv. 1 lett. d LSerFi), ad esempio se acquista derivati OTC (per i quali non deve essere redatto alcun foglio informativo di base) o valori patrimoniali crittografici, con i loro rischi specifici. Tanto più l'intensità dei servizi finanziari e il relativo rapporto di fiducia tra cliente e fornitore di servizi finanziari si rafforza, quanto più aumentano gli obblighi legali per il fornitore di servizi finanziari. Di conseguenza, gli obblighi di informazione relativi alla consulenza in investimenti e alla gestione patrimoniale sono più estesi di quelli previsti per le operazioni «execution only» e sono completati da obblighi di consulenza supplementari.

Capoverso 4

In generale, le informazioni contenute nel foglio informativo di base soddisfano l'obbligo di informazione secondo il capoverso 3. Per quanto concerne il prospetto, il fornitore di servizi

finanziari dovrà accertarsi nel singolo caso che il cliente lo possa comprendere, perché a seconda della sua impostazione tale documento potrebbe rivolgersi all'investitore piuttosto che al cliente.

Per maggiore chiarezza si precisa infine che l'obbligo legale di consegnare un prospetto (art. 8 cpv. 3 LSerFi) vige anche per la raccomandazione personalizzata di investimenti collettivi di capitale; il rimando tra parentesi nella legge si riferisce alle disposizioni legali generali in materia di prospetti, che si applicano anche agli investimenti collettivi di capitale.

Art. 8 Informazione sui costi

Le informazioni devono essere il più possibile precise e naturalmente variano in base al servizio finanziario che viene raccomandato personalmente. A seconda dei casi, possono essere fornite anche sotto forma di elenchi delle tariffe degli emolumenti, tabelle degli onorari o di accordi sugli emolumenti e sugli onorari. Le indicazioni sui costi attesi si baseranno sui costi effettivi (utilizzati come valori approssimativi) e, in assenza di questi, su stime verificabili di tali costi.

Tra i costi unici possono rientrare ad esempio i diritti di deposito, le spese di disdetta o quelle per i cambiamenti all'inizio o alla fine della fornitura di un servizio finanziario. In relazione agli strumenti finanziari, i costi unici comprendono in particolare i costi dei prodotti che si devono sostenere per l'acquisto di uno strumento finanziario nonché i costi delle operazioni che ne conseguono, ad esempio le commissioni di intermediazione, i diritti di mediazione, le commissioni, i tributi, le tasse di bollo e gli interessi di un eventuale credito lombard.

I costi ricorrenti sono ad esempio le spese di gestione, gli onorari di consulenza o i diritti di deposito ricorrenti.

Art. 9 Informazione sui vincoli economici

In questo caso il cliente deve essere informato soltanto se il fornitore di servizi finanziari non può escludere un conflitto di interessi nonostante l'adozione di provvedimenti organizzativi (cfr. art. 25 LSerFi).

Il fornitore di servizi finanziari non deve menzionare il nome delle imprese coinvolte nel conflitto di interessi poiché ciò non contribuisce a migliorare la comprensione del conflitto da parte del cliente. Deve però fornire indicazioni sulle imprese interessate se ciò è necessario per comprendere il conflitto.

Analogamente alla regolamentazione sulle retrocessioni (cfr. art. 26 LSerFi), le società di un gruppo sono considerate terzi (cfr. al riguardo DTF 138 III 755, pag. 773 segg. n. 8), tanto più che all'interno del gruppo il fornitore di servizi finanziari può evitare più facilmente i conflitti di interesse sul piano organizzativo (ad es. adeguando il sistema degli incentivi) e che solo raramente questi dovrebbero essere divulgati.

Art. 10 Informazione sull'offerta di mercato considerata

Capoversi 2 e 3

Uno stretto legame ai sensi della presente disposizione esiste non soltanto con le società del gruppo, ma in particolare anche nel caso dei prodotti a marca del distributore («private label»), se il gestore patrimoniale fornisce consulenza sui valori patrimoniali di un investimento collettivo di capitale o li gestisce.

Art. 11 Esecuzione e trasmissione di mandati del cliente

Capoverso 1

In questo articolo si precisa che in caso di operazioni di mera esecuzione il mandato del cliente viene trasmesso senza che sia fornita precedentemente una consulenza. Il cliente agisce da

solo e di propria iniziativa. Al riguardo non sono rilevanti l'esistenza di una relazione contrattuale tra il cliente e il fornitore di servizi finanziari e la natura di un'eventuale relazione (ad es. contratto di consulenza in investimenti).

Capoverso 2

La disposizione precisa che per senso e scopo l'obbligo di mettere a disposizione un foglio informativo di base non può essere illimitato. Al fornitore di servizi finanziari deve essere richiesto un dispendio non eccessivo, ma nemmeno insufficiente, con il quale esso si impegni in misura ragionevolmente plausibile a determinare se esiste o meno un foglio informativo di base. Di norma, tale impegno dovrebbe equivalere a una ricerca su Internet. Poiché si presume che la maggior parte dei fogli informativi di base sia pubblicata gratuitamente su Internet in forma elettronica dai rispettivi produttori (cfr. art. 66 cpv. 2 in combinato disposto con l'art. 64 cpv. 2 LSerFi), un'apposita ricerca dovrebbe consentire di reperire senza difficoltà i fogli informativi di base. Non è peraltro da escludere che si affermeranno sul mercato servizi connessi alla redazione e alla messa a disposizione di fogli informativi di base, semplificando così tali ricerche.

Capoverso 3

I contenuti di questo capoverso si rifanno all'articolo 15 capoverso 2 dell'ordinanza in esame, il quale dà attuazione all'articolo 9 capoverso 2 LSerFi, secondo il quale in caso di consulenza fra assenti, con il consenso del cliente il foglio informativo di base può essere messo a disposizione dopo la conclusione dell'operazione. Questa possibilità prevista dalla legge si deve applicare anche alle operazioni «execution only», le quali sono anch'esse operazioni fra assenti (in questo caso concluse persino su iniziativa del cliente).

Art. 12 Forma delle informazioni

Capoverso 1

L'obbligo di informazione del fornitore di servizi finanziari può essere adempiuto in modi diversi. L'importante è che le informazioni di cui fa parte anche il foglio informativo di base siano messe a disposizione in una forma che ne consenta la prova, e cioè su un supporto durevole o su un sito Internet (riguardo alla definizione di supporto durevole si veda il commento all'art. 3 cpv. 9).

Capoverso 2

Se le informazioni sono messe a disposizione su un sito Internet, il capoverso 2 pone le condizioni per garantire la possibilità di conservare le prove. Per quanto concerne il foglio informativo di base, esso deve essere disponibile (e, ad es., essere consultabile su un sito Internet) fintanto che il relativo strumento finanziario è offerto (cfr. a questo proposito anche l'art. 58 cpv. 1 LSerFi). L'obbligo di messa a disposizione dei prospetti, laddove previsto, vige soltanto durante il loro periodo di validità di un anno (cfr. art. 55 LSerFi).

Art. 13 Momento della comunicazione delle informazioni

Per adempiere i requisiti previsti nella presente disposizione, le informazioni devono essere formulate in modo da poter essere comprese facilmente e in tempo utile da un cliente medio della pertinente categoria.

Art. 14 Momento della comunicazione delle informazioni sui rischi e sui costi

Se i costi possono essere indicati in anticipo solo approssimativamente, il loro importo effettivo viene comunicato in un momento successivo conformemente alle disposizioni dell'articolo 16 LSerFi (rendiconto).

La lettera a si applicherà in particolare ai contratti di gestione patrimoniale, mentre la lettera b alle operazioni.

Art. 15 *Consulenza fra assenti*

Capoverso 1

Si presuppone una «consulenza fra assenti» ai sensi dell'articolo 9 capoverso 2 LSerFi ogniqualvolta le parti non si trovano nello stesso luogo e, a causa del mezzo di comunicazione utilizzato, non è possibile con un dispendio adeguato mettere a disposizione del cliente privato il foglio informativo di base prima della sottoscrizione o della conclusione del contratto. Se la seconda condizione non fosse soddisfatta, l'obbligo di consegnare un foglio informativo di base potrebbe essere eluso facilmente nell'attuale era della digitalizzazione, nella quale è estremamente raro che le parti si trovino nello stesso luogo. Pertanto, una consulenza telefonica ha luogo fra assenti se il cliente privato decide di concludere un'operazione senza connettersi previamente a Internet e consultare il foglio informativo di base. Per contro, una consulenza in investimenti a distanza è considerata in linea di massima una consulenza fra persone presenti anche in caso di utilizzo di un sistema basato su algoritmi («robo advice»), poiché generalmente il foglio informativo di base può essere messo a disposizione del cliente privato prima della decisione di investimento.

Capoversi 2 e 3

I clienti privati devono fornire espressamente il loro consenso oralmente o per iscritto. Un comportamento tacito – come la mancata reazione alle condizioni generali del fornitore di servizi finanziari – non è sufficiente, mentre lo è un modulo standard firmato, come quello utilizzato abitualmente per l'approvazione della corrispondenza via e-mail. Il consenso può essere fornito per ogni singola operazione, ma può anche essere generale.

Sezione 2: Appropriatezza e adeguatezza dei servizi finanziari

Art. 16 *Rapporti di rappresentanza*

La disposizione precisa che le conoscenze e l'esperienza del *rappresentante* sono determinanti ai fini della verifica dell'appropriatezza e dell'adeguatezza, dal momento che anche eventuali decisioni di investimento per conto della persona rappresentata vengono prese dal rappresentante.

Art. 17 *Verifica dell'adeguatezza ed eccezioni*

Capoverso 1

Nell'ambito della presente disposizione, la nozione di provenienza del reddito non concerne gli aspetti specifici del riciclaggio di denaro, ma piuttosto le circostanze che consentono di desumere con quale certezza e per quale durata si può presupporre un reddito regolare. Anche i rapporti familiari del cliente devono essere chiariti se suscettibili di influenzare le circostanze che il fornitore di servizi finanziari deve accertare.

Come precisato nell'ambito delle deliberazioni parlamentari (cfr. art. 12 ultimo periodo LSerFi), per quanto concerne la gestione patrimoniale e la consulenza in investimenti che tiene conto del portafoglio del cliente, le conoscenze e l'esperienza riguardano la gestione patrimoniale o la consulenza in investimenti in quanto servizi finanziari e non le singole operazioni effettuate o raccomandate in tali contesti. Si può rinunciare a chiedere valori nominali se il cliente è in grado di calcolare la propria capacità di sopportare le perdite. Il fornitore di servizi finanziari è chiamato a documentare adeguatamente tale circostanza. Dal senso e dallo scopo della verifica dell'adeguatezza deriva anche che in questo contesto il cliente non può essere semplicemente indotto a non rispondere a domande riguardanti la sua situazione finanziaria.

Capoversi 2 e 3

Qui si concretizza la verifica dell'adeguatezza – che naturalmente deve avvenire prima della decisione di investimento o prima della raccomandazione di investimento – riprendendo sostanzialmente quanto già espresso nel messaggio LSF/LIFin (pag. 7347). Oltre ai criteri definiti nell'ordinanza, per determinare gli obiettivi di investimento si considera la consapevolezza del rischio o la percezione del rischio del cliente. Sebbene questo criterio non venga citato separatamente, va da sé che, in relazione all'elaborazione del profilo di rischio, i compiti basilari del fornitore di servizi finanziari comprendono quello di individuare gli indizi secondo cui il cliente non sia in grado di comprendere l'operazione e i rischi connessi ad essa. Occorre inoltre segnalare che la consapevolezza del rischio e la percezione del rischio sono elementi che rientrano nelle conoscenze e nell'esperienza dei clienti, e quindi vanno esaminate sia durante la verifica dell'appropriatezza che durante la verifica dell'adeguatezza.

Capoverso 4

L'articolo 12 LSerFi stabilisce che il fornitore di servizi finanziari «si informa» sulla situazione finanziaria e sugli obiettivi di investimento del cliente, e ciò significa che in definitiva è il cliente a decidere che cosa rivelare. Di conseguenza, la consulenza può riferirsi soltanto a ciò che viene effettivamente comunicato.

Capoverso 5

Anche dal punto di vista della protezione dei clienti, è sufficiente che l'informazione della mancata esecuzione della verifica dell'appropriatezza e dell'adeguatezza venga fornita una sola volta. Tuttavia, in tale contesto va segnalato ai clienti che per le transazioni future non sarà fornita un'altra indicazione.

Sezione 3: Documentazione e rendiconto

Art. 18 Documentazione

La documentazione può essere standardizzata purché soddisfi i requisiti legali. Il termine previsto riguarda la messa a disposizione della documentazione, ma non il tempo necessario per il recapito al cliente.

Art. 19 Rendiconto

Conformemente alle deliberazioni parlamentari, il fornitore di servizi finanziari non deve fornire incondizionatamente i documenti ai suoi clienti, ma soltanto se questi li richiedono. Sono fatti salvi eventuali accordi di diverso tenore conclusi con i clienti.

Anche il rendiconto può essere fornito in forma standardizzata nel rispetto delle disposizioni legali, ad esempio consentendo al cliente di consultare le informazioni direttamente online. Il rendiconto deve comunque essere fornito su un supporto durevole per garantire la conservazione delle prove.

Nell'ambito del rendiconto, anche i documenti e i giustificativi che il fornitore di servizi finanziari riceve dalla banca depositaria devono essere trasmessi su richiesta del cliente, ma soltanto nel caso in cui tale fornitore non sia una banca depositaria. In caso contrario l'obbligo di rendiconto incombe comunque alla banca depositaria.

Sezione 4: Trasparenza e diligenza riguardo ai mandati dei clienti

Nel concetto di trasparenza e diligenza riguardo ai mandati dei clienti rientrano anche le regole relative all'utilizzazione degli strumenti finanziari dei clienti da parte dei fornitori di servizi finanziari («securities lending»). Tali disposizioni sono attualmente contenute, in particolare, nella Circolare FINMA 2010/2 «PcT (“repo”)/SLB», e sono state trasposte nell'articolo 19 LSerFi. Il contenuto essenziale non dovrebbe subire alcuna modifica con la trasposizione nella LSerFi (cfr. messaggio LSF/LIFin, pag. 7351) e ciò rende superflua un'ulteriore precisazione a livello di ordinanza delle già chiare disposizioni dell'articolo 19 LSerFi.

Art. 20 Elaborazione dei mandati dei clienti

La normativa si rifà agli articoli 67–69 del regolamento delegato (UE) 2017/565²⁴. Essa intende assicurare che i mandati siano eseguiti nel miglior interesse possibile dei clienti secondo il principio della buona fede. In questo contesto gli interessi del fornitore di servizi finanziari devono passare in secondo piano. Un'esecuzione o una trasmissione avviene senza indugio se è svolta il prima possibile in considerazione del quadro generale, ovvero senza ritardo ingiustificato.

I gestori patrimoniali sono direttamente interessati da questa disposizione soltanto in casi rari, dal momento che solitamente non gestiscono sistemi tecnici e l'esecuzione dei mandati dei clienti è prestabilita nelle istruzioni delle banche.

Per quanto concerne la contabilità, devono essere ovviamente osservati i principi legali della tenuta regolare dei conti (art. 957a CO).

Art. 21 Migliore esecuzione possibile dei mandati dei clienti

Le regole sulla migliore esecuzione possibile («best execution») ai sensi dell'articolo 18 LSerFi sono oggetto di una prassi generalmente riconosciuta che si fonda sull'articolo 11 LBVM e sulle regole di condotta per commercianti di valori mobiliari del 2008 emanate dall'Associazione Svizzera dei Banchieri. Tale prassi, tuttavia, non corrisponde più ai requisiti usuali a livello internazionale (ad es. a quelli dell'UE o degli USA) per quanto concerne le disposizioni sulla determinazione della migliore sede di esecuzione possibile per il cliente. Conformemente all'articolo 27 paragrafo 1 MiFID II, l'ordinanza stabilisce pertanto che nell'esecuzione dei mandati dei clienti il fornitore di servizi finanziari deve operare un confronto tra le sedi di esecuzione rilevanti per lo strumento finanziario in questione. Il fornitore di servizi finanziari può ad esempio determinare nella sua politica commerciale, tenendo conto di tutte le circostanze, le sedi di esecuzione più adatte a livello mondiale in relazione allo specifico modello aziendale e ai singoli strumenti finanziari. In tale contesto può essere rilevante anche l'entità degli sconti concessi per ordini collettivi consistenti. Dal punto di vista geografico, quindi, non sarà in generale sufficiente la definizione di un'unica sede di negoziazione come sede di esecuzione, poiché l'assenza di un confronto comporterà il mancato rispetto dei requisiti relativi alla «best execution». Chi commercia frequentemente in materie prime, per esempio, difficilmente potrà evitare sedi di esecuzione specializzate al di fuori della Svizzera o persino al di fuori dell'UE.

L'istruzione determinante del cliente ai sensi del capoverso 2 può essere impartita tanto in generale quanto con specifico riferimento a un'operazione, tanto in positivo quanto in negativo (ad es. con l'esclusione di una particolare sede di negoziazione). A questo riguardo, è opportuno rinunciare all'inclusione esplicita nel diritto svizzero del «four-fold test», il test della relazione commerciale a quattro livelli in vigore nell'UE, in quanto questa normativa complicata e difficile da spiegare non è compatibile con la nostra regolamentazione basata su principi. Inoltre, già dai principi generali del diritto contrattuale si evince (e una disamina del diritto pubblico non può dare risultati differenti) che il fornitore di servizi finanziari non è tenuto a procedere con la migliore esecuzione possibile se può presumere, secondo il principio della buona fede e alla luce di tutte le circostanze, che il cliente non si attende una tale forma di esecuzione da parte sua.

La migliore esecuzione possibile dei mandati in relazione alle indennità da parte di terzi è garantita dall'osservanza degli obblighi previsti all'articolo 26 LSerFi.

Anche in questo caso il numero di gestori patrimoniali direttamente interessati dalla disposizione è molto esiguo poiché normalmente essi non possono influire sull'esecuzione dei man-

²⁴ Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva, GU L 87 del 31.3.2017, pagg. 1–83.

dati dei clienti. Tuttavia, i gestori patrimoniali devono osservare i principi della migliore esecuzione possibile almeno in occasione della consulenza o di una raccomandazione (ad es. riguardo alla scelta della banca depositaria o di un broker).

Sezione 5: Clienti professionali

Art. 22

La rinuncia alle disposizioni di tutela della legge concerne i clienti professionali e deve dunque essere documentata in maniera sicura anche nell'interesse del fornitore di servizi finanziari.

5.1.2.2 Organizzazione

Sezione 1: Misure organizzative

In questa sede è opportuno sottolineare, a titolo di premessa, che le disposizioni della LSerFi sull'organizzazione si applicano in linea di principio a tutti i fornitori di servizi finanziari. La legge non esclude alcun fornitore di servizi finanziari dal campo d'applicazione di queste disposizioni né menziona esplicitamente il suo rapporto con le leggi speciali del diritto in materia di vigilanza. In caso di dubbio, pertanto, si dovrà stabilire mediante interpretazione se, ad esempio, le disposizioni della legge sulle banche (LBCR; RS 952.0) o della legge sugli istituti finanziari (LIsFi; RS 954.1) prevalgono su quelle della LSerFi. Le stesse considerazioni valgono anche per l'ordinanza. In particolare, la legge non permette di limitare il campo d'applicazione delle disposizioni sull'organizzazione dell'ordinanza a determinati fornitori di servizi finanziari. L'ordinanza deve precisare le disposizioni della legge, ma non può andare oltre.

Art. 23

Disposizioni sull'organizzazione volte a garantire l'esecuzione degli obblighi legali sono già previste nella LIsFi o nella LBCR per i fornitori di servizi finanziari che ne sono assoggettati. Fintanto che esistono queste disposizioni, i fornitori di servizi finanziari interessati non devono soddisfare anche i requisiti previsti dalla presente ordinanza.

Il capoverso 1 riprende le disposizioni legali degli articoli 21 e 22 LSerFi e i relativi commenti formulati nel messaggio LSF/LIFin, secondo i quali i fornitori di servizi finanziari devono configurare la propria organizzazione in modo da poter garantire il rispetto delle disposizioni della LSerFi. I relativi requisiti si basano naturalmente sulle dimensioni, sulla complessità e sulla forma giuridica del fornitore di servizi finanziari nonché sui servizi offerti da quest'ultimo e sui rischi che ne conseguono. Le direttive interne da definire possono consistere segnatamente in istruzioni, regolamenti, descrizioni dei posti e liste di controllo. I gestori patrimoniali che rivestono la forma di ditte individuali o società di persone non devono evidentemente soddisfare i medesimi requisiti richiesti alle banche a livello organizzativo o in virtù del diritto societario.

I fornitori di servizi finanziari devono definire, in particolare, processi adeguati per la fornitura dei servizi finanziari. Devono inoltre garantire l'osservanza delle disposizioni della LSerFi grazie a una formazione adeguata del loro personale (ovvero di tutte le persone che operano per il fornitore di servizi finanziari e non solo dei collaboratori). La portata della formazione dovrà dipendere dalle prestazioni concrete fornite dai collaboratori e dai requisiti corrispondenti previsti nella LSerFi. Nell'ordinanza non vengono formulate ulteriori precisazioni, poiché ciò sarebbe contrario alla volontà del Parlamento. Di conseguenza, i fornitori di servizi finanziari disporranno di un ampio margine di manovra in questo ambito.

L'articolo 23 LSerFi non necessita di ulteriori chiarimenti a livello di ordinanza.

Sezione 2: Conflitti di interessi e relativi obblighi

Art. 24 *Conflitti di interessi*

La legge stabilisce che i fornitori di servizi finanziari devono evitare per quanto possibile conflitti di interessi che possono risultare dalla fornitura di servizi finanziari ai clienti. Le disposizioni dell'ordinanza precisano come tali fornitori assicurano che i propri interessi o quelli dei loro collaboratori non siano in contrasto con gli interessi dei clienti e che gli interessi dei clienti non si oppongano a vicenda.

I conflitti di interessi possono sorgere in tutti i diversi ambiti di un servizio finanziario, benché in generale occorre segnalare che le azioni volte al conseguimento di un utile non costituiscono di per sé un conflitto di interessi. Per distinguere più facilmente i conflitti di interessi, l'ordinanza dapprima definisce in modo più preciso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i casi in cui generalmente possono verificarsi conflitti di interessi.

È evidente che i conflitti di interessi nei confronti dei clienti possono sorgere direttamente con il fornitore di servizi finanziari ma anche, a seconda delle circostanze, con le imprese che hanno legami con quest'ultimo. Non è dunque necessario specificare separatamente questo principio.

Art. 25 *Provvedimenti organizzativi*

La gestione dei conflitti di interessi segue l'ordine definito nella legge, secondo cui in primo luogo tali conflitti devono essere possibilmente evitati. A tal fine i fornitori di servizi finanziari devono essere in grado, sul piano organizzativo, di riconoscere i conflitti di interessi effettivi e quelli potenziali. Anche in questo caso i requisiti posti ai fornitori di servizi finanziari devono essere commisurati ai rischi e adeguati, in particolare, alle dimensioni, alla complessità e alla forma giuridica dei fornitori. Le indennità da parte di terzi sono regolamentate nell'articolo 26 LSerFi.

I fornitori di servizi finanziari devono essenzialmente verificare l'esistenza di possibili incentivi che inducano loro stessi o i propri collaboratori a trascurare gli interessi dei clienti o ad anteporvi i propri. In linea con il senso e lo scopo della norma, la cerchia di persone considerata va interpretata in modo ampio e non comprende soltanto i collaboratori ma anche gli organi o i soci del fornitore di servizi finanziari. Al riguardo occorre considerare sia le indennità finanziarie versate da terzi ai fornitori di servizi finanziari sia gli incentivi previsti dal fornitore di servizi finanziari per le persone citate. Le circostanze concrete sono sempre un elemento fondamentale per valutare l'esistenza di un conflitto di interessi, come in particolare il tipo, il volume e la complessità delle operazioni, le categorie di clienti interessate nonché la struttura aziendale del fornitore di servizi finanziari, soprattutto l'eventuale appartenenza a un gruppo e i relativi rapporti di dipendenza.

Anche in questo caso la disposizione fornisce un elenco non esaustivo delle situazioni tipiche in cui i fornitori di servizi finanziari devono prestare particolare attenzione a eventuali conflitti di interessi e prescrive i provvedimenti da adottare al riguardo.

Per quanto concerne l'accesso alle informazioni, spesso all'origine di conflitti di interessi, il fornitore di servizi finanziari può ad esempio adottare misure concernenti l'allestimento dei locali, il personale e gli aspetti funzionali, organizzativi e di tecnologia dell'informazione per la creazione di perimetri di riservatezza in cui le informazioni possano essere isolate e controllate (cfr. al riguardo la Circolare FINMA 2013/8 «Regole di condotta sul mercato», n. marg. 51).

Il tipo, l'estensione e la verifica di istruzioni interne che devono essere eventualmente emanate dipendono dall'attività e dalle dimensioni del fornitore di servizi finanziari. Lo stesso vale per le misure di cui alla lettera b, che devono essere attuate se le dimensioni e la forma giuridica del fornitore di servizi finanziari lo consentono. In determinate circostanze, un piccolo gestore patrimoniale o consulente in investimenti indipendente potrebbe non riuscire ad applicare le misure elencate nella presente disposizione.

Art. 26 *Comunicazione*

Se non possono essere evitati o se la loro esclusione ostacola la fornitura dei servizi, i conflitti di interessi devono essere comunicati ai clienti. Consapevoli delle circostanze essenziali, questi ultimi devono poter decidere se concludere il contratto con il fornitore di servizi finanziari malgrado il conflitto di interessi oppure, nel caso in cui il conflitto di interessi da comunicare si verifichi soltanto dopo la conclusione del contratto nell'ambito di una relazione d'affari durevole, se ricevere ancora il servizio.

Art. 27 *Comportamenti non ammessi*

Conformemente all'articolo 25 capoverso 3 LSerFi il Consiglio federale designa i comportamenti che in ogni caso non sono ammessi. Secondo il messaggio LSF/LIFin questi comprendono in primo luogo il «churning» (gonfiare le spese), il «front / parallel / after running» (esecuzione di operazioni per conto proprio prima, parallelamente o immediatamente dopo le operazioni dei clienti) e i tagli di corso. Tali pratiche sono state precisate finora anche nel documento di autodisciplina dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (Regole di condotta per commercianti di valori, art. 11 e 12). Esse violano in modo grave il principio fondamentale della buona fede vigente nelle relazioni tra fornitori di servizi finanziari e clienti e vanno oltre le fattispecie del diritto in materia di vigilanza contemplate nella legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi; RS 958.1), ovvero lo sfruttamento di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato, in particolare perché non riguardano soltanto la gestione di valori mobiliari. Nel concreto le precisazioni formulate nel documento di autodisciplina si sono dimostrate valide. Pertanto, ai sensi della presente disposizione, in futuro non dovrà essere effettuato nessun taglio di corso se il fornitore di servizi finanziari si è fatto carico di un rischio di corso con il mandato sottostante. Una contabilizzazione diversa dal corso effettivamente ottenuto può inoltre essere giustificata se sono stati presi accordi con il cliente.

Art. 28 *Documentazione*

L'obbligo di documentazione deriva dagli obblighi di riconoscere, evitare e comunicare i conflitti di interessi. Devono essere documentati soltanto i conflitti di interessi che sono o sono già stati oggetto di questi tre obblighi principali presso il fornitore di servizi finanziari.

Art. 29 *Indennità da parte di terzi*

Le indennità non monetarie contemplate in questa disposizione, che devono essere comunicate ai clienti in quanto costituiscono un conflitto di interessi, possono consistere ad esempio nella messa a disposizione di analisi di mercato e finanziarie («research») o nella concessione dell'accesso a una piattaforma. Conformemente alla giurisprudenza univoca del Tribunale federale – sulla quale si fonda l'articolo 26 LSerFi – le società del gruppo sono considerate terzi (cfr. al riguardo DTF 138 III 755, pag. 733 segg. n. 8). Poiché in questa disposizione l'istituto del gruppo viene utilizzato prevalentemente per determinare i diritti e gli obblighi nei rapporti di diritto privato tra il fornitore di servizi finanziari e i clienti, anche il concetto di gruppo deve essere inteso nel senso del diritto privato. Concretamente, occorre basarsi sulla definizione data dal diritto contabile di cui all'articolo 963 CO (ovviamente senza tenere conto delle eccezioni menzionate all'art. 963a CO che riguardano esclusivamente la contabilità).

La definizione dell'indennità che il fornitore di servizi finanziari riceve in relazione alla fornitura di un servizio finanziario (art. 26 cpv. 3 LSerFi) dipende generalmente dalle circostanze del singolo caso concreto. Le possibili variabili di cui occorre tenere conto sono troppo complesse per essere rappresentate a livello di ordinanza con criteri chiaramente definiti. Secondo la summenzionata giurisprudenza del Tribunale federale sarà determinante l'esistenza o meno di un conflitto di interessi. Ad esempio, i servizi per i quali un terzo riceve un'indennità in linea con le condizioni di mercato non conterranno nessuna componente di indennità da trasferire, oppure comprenderanno eventualmente una componente parziale.

Art. 30 Operazioni da parte di collaboratori

La formulazione corrisponde a quella indicata nella Circolare FINMA 2013/8 «Regole di condotta sul mercato» al numero marginale 54. La disposizione concerne tutte le persone che operano per il fornitore di servizi finanziari e che potrebbero utilizzare abusivamente in qualsiasi modo informazioni privilegiate per proprio conto. I commenti rilevanti per la gestione delle operazioni da parte di collaboratori figurano sopra, nella parte concernente i provvedimenti organizzativi.

Ovviamente questo articolo dell'ordinanza concerne solo i fornitori di servizi finanziari per i quali operano effettivamente le suddette persone. È altrettanto evidente che la disposizione non interessa soltanto i collaboratori, bensì anche i loro parenti o le persone strettamente legate ai collaboratori per altri motivi. Se così non fosse, la disposizione potrebbe essere facilmente elusa.

5.1.2.3 Registro dei consulenti

Sezione 1: Eccezione all'obbligo di registrazione e assicurazione di responsabilità civile professionale

Art. 31 Eccezione all'obbligo di registrazione

Innanzitutto è possibile precisare che naturalmente l'obbligo di registrazione può essere assolto anche da un fornitore di servizi finanziari per i suoi consulenti alla clientela. La legge non esclude infatti tale possibilità e per motivi di efficienza appare sicuramente una pratica opportuna.

L'eccezione all'obbligo di registrazione formulata in questo articolo si giustifica con la minore necessità di protezione dei clienti professionali e istituzionali. Allo stesso tempo, potrebbe diventare più difficile per le imprese operanti a livello internazionale con sede in Svizzera avvalersi dei servizi finanziari di fornitori esteri di servizi finanziari, poiché i loro consulenti alla clientela non verrebbero più in Svizzera a causa dell'obbligo di registrazione.

Per motivi di chiarezza occorre specificare che le succursali e le rappresentanze di istituti finanziari esteri, che ai sensi degli articoli 52 o 58 LIsFi necessitano di un'autorizzazione della FINMA, sottostanno alla vigilanza della FINMA (art. 3 lett. a LFINMA) e pertanto non sono tenute a registrare i propri consulenti alla clientela.

Art. 32 Assicurazione di responsabilità civile professionale

Capoversi 1 e 2

L'assicurazione deve coprire la responsabilità civile *legale*. Di conseguenza, non devono essere assicurate le pretese per violazione degli obblighi di diligenza professionali derivanti da una responsabilità civile *contrattuale* che va oltre le prescrizioni legali. Le disposizioni della LSerFi e in particolare le pertinenti disposizioni del CO concernenti il mandato definiscono gli obblighi di diligenza professionali rilevanti. Inoltre, è evidente che in conformità al principio di proporzionalità, l'ordinanza non può esigere una copertura assicurativa più estesa di quella solitamente offerta sul mercato. Questo significa, in particolare, che le esclusioni assicurative abituali previste per le operazioni speculative senza il consenso del cliente o per i danni causati intenzionalmente devono rimanere valide anche per la copertura assicurativa prescritta in questa disposizione.

Capoverso 3

La somma assicurata di 500 000 franchi per consulente alla clientela dovrebbe essere sufficiente a coprire un danno medio, come una perdita colposa significativa su un investimento patrimoniale. I tre livelli di somma assicurata previsti nel capoverso 3 mirano a prevenire la

necessità di adeguare la somma assicurata ogniqualvolta vi sia l'aggiunta o l'uscita di un consulente alla clientela. La franchigia dovrebbe essere limitata perché altrimenti verrebbe meno la funzione di protezione dell'assicurazione in caso di insolvenza del consulente alla clientela.

Capoverso 4

Per evitare che la copertura assicurativa venga meno a breve termine, viene prescritto un termine di disdetta ordinario di almeno tre mesi per l'assicurazione di responsabilità civile professionale. Si rinuncia invece alla definizione di una franchigia massima per consentire soluzioni di mercato flessibili. Dato che questo articolo è riferito alla responsabilità civile legale, all'assicuratore sono comunque posti alcuni limiti in quanto tenuto a omettere atti con cui pregiudichi un terzo nel suo diritto (cfr. art. 60 cpv. 2 della legge del 2 aprile 1908 sul contratto d'assicurazione; RS 221.229.1). Una franchigia, che per natura andrebbe contro il principio dell'obbligo di assicurazione previsto dalla LSerFi, non sarebbe quindi opponibile al terzo in caso di sinistro.

Capoverso 5

Nella stessa ottica, l'obbligo di estensione temporale dell'assicurazione di responsabilità di cui al capoverso 5 concerne i casi in cui, ad esempio, il danno viene scoperto soltanto dopo il fallimento e la liquidazione del consulente alla clientela, oppure i casi in cui in seguito a un cambio di assicurazione il nuovo assicuratore non copre i sinistri verificatisi prima della stipula contrattuale.

Secondo il senso e lo scopo della legge, anche le assicurazioni stipulate all'estero possono in linea di massima soddisfare i requisiti, a condizione che vi sia una conferma che l'assicurazione copre anche i sinistri relativi ad attività svolte in Svizzera.

Art. 33 Garanzia finanziaria equivalente

Questa disposizione riguarda i casi in cui un consulente alla clientela che opera per un fornitore estero di servizi finanziari deve essere iscritto nel registro dei consulenti e necessita a tal fine di una copertura assicurativa, così come i casi in cui un'impresa svizzera di consulenza in investimenti (la quale, secondo la legge, non è sottoposta a una vigilanza prudenziale) impiega consulenti alla clientela.

Capoverso 1

Il deposito di garanzie presso una banca ai sensi della LBCR è necessario perché il servizio di registrazione non può accettare depositi del pubblico. Il consenso del servizio di registrazione al deposito risulta inoltre opportuno perché tale servizio può verificare l'adempimento delle relative condizioni di registrazione e, in caso di necessità, assicurarsi che la garanzia venga utilizzata conformemente al suo scopo.

Capoverso 2

Il capitale richiesto, ovvero il controvalore di 10 milioni di franchi (al posto della sottoscrizione di un'assicurazione di responsabilità civile professionale o della fornitura di una garanzia), corrisponde al capitale minimo di una banca svizzera ai sensi della LBCR e risulta essere un requisito minimo adeguato per i fornitori esteri di servizi finanziari che impiegano consulenti alla clientela in Svizzera.

Sezione 2: Servizio di registrazione

Art. 34 Domanda di abilitazione

Capoverso 1

L'esercizio dell'attività del servizio di registrazione presuppone il rilascio dell'abilitazione da parte della FINMA. A tal fine, il richiedente deve presentare per tempo, prima dell'inizio dell'attività prevista, una pertinente domanda di abilitazione alla FINMA e fornire la prova di essere in grado, in termine organizzativi, di risorse umane e finanziarie, di assolvere durevolmente la funzione di un servizio di registrazione.

La FINMA rilascia l'abilitazione all'esercizio dell'attività di servizio di registrazione se tutti i requisiti definiti nella legge e nell'ordinanza sono adempiuti al momento dell'abilitazione e se il richiedente può garantire che le prescrizioni legali siano rispettate anche durevolmente. Al riguardo è opportuno segnalare che i requisiti posti ai servizi di registrazione non devono essere eccessivamente severi, dal momento che il loro campo di attività è già molto limitato dalla legge – se paragonato, ad esempio, a quello degli organi di verifica disciplinati negli articoli successivi (cfr. art. 52 segg.) o a quello delle infrastrutture del mercato finanziario – e che si tratta essenzialmente di servizi di informazione. D'altro canto, occorre anche precisare che i consulenti alla clientela soggetti all'obbligo di registrazione non possono svolgere la loro attività in Svizzera senza essere iscritti nel registro dei consulenti. La mancata iscrizione equivale quindi di fatto a un divieto di esercizio della professione in Svizzera. Questa possibile grave conseguenza giustifica la definizione di requisiti non troppo blandi per il registro dei consulenti.

Le indicazioni e i documenti contenuti nella domanda devono permettere alla FINMA di valutare l'adempimento da parte dei richiedenti delle condizioni di abilitazione e degli obblighi.

Capoverso 2

Il servizio di registrazione e le persone incaricate della gestione di tale organo devono offrire la garanzia di un'attività irreprensibile, godere di buona reputazione e disporre delle qualifiche professionali necessarie alla funzione. Pertanto la domanda di abilitazione deve contenere le indicazioni che secondo la prassi devono essere fornite alla FINMA per la verifica della suddetta garanzia. I requisiti menzionati corrispondono a quelli definiti in generale nelle leggi sui mercati finanziari per le persone che devono offrire una siffatta garanzia. Essi si sono rivelati efficaci nella pratica. A questo proposito si rimanda per analogia alla disposizione di esecuzione dell'articolo 8 dell'ordinanza sugli istituti finanziari (OlsFi; RS ...).

Capoverso 3

La FINMA può richiedere in qualsiasi momento ulteriori informazioni e indicazioni che ritiene necessarie per esaminare la domanda ed effettuare una valutazione esaustiva. In virtù delle sue competenze generali in materia di vigilanza conferitele dalla LFINMA, la FINMA può inoltre chiedere in particolare il parere di un esperto indipendente su alcuni aspetti organizzativi, segnatamente in relazione con l'impiego delle tecnologie dell'informazione. I costi per l'esperto incaricato sono a carico del servizio di registrazione.

Art. 35 Vigilanza da parte della FINMA

Il servizio di registrazione deve adempiere durevolmente le condizioni di abilitazione. Esso sottostà alla vigilanza della FINMA (cfr. art. 3 della legge sulla vigilanza dei mercati finanziari, LFINMA; RS 956.1), ma non a una vigilanza continua. La FINMA può verificare in ogni momento l'adempimento delle condizioni di abilitazione. Se constata irregolarità la FINMA può, come per qualsiasi altro assoggettato alla sua vigilanza, prendere i provvedimenti di vigilanza menzionati agli articoli 29–37 LFINMA per impedire o porre fine a possibili violazioni (cfr. anche art. 31 cpv. 5 LSerFi). Se il servizio di registrazione non colma entro un termine adeguato le lacune che mettono a rischio l'adempimento dei compiti, la FINMA può, in *ultima ratio*, revocare l'abilitazione e trasferirla a un altro servizio di registrazione.

Capoverso 1

Il rapporto da inoltrare annualmente deve fornire informazioni sull'attività del servizio di registrazione nonché sulla sua organizzazione. Nella parte del rapporto relativa all'organizzazione il servizio di registrazione deve dimostrare di continuare ad adempiere le condizioni di abilitazione. In particolare, il servizio di registrazione deve fornire indicazioni anche sul coordinamento e la collaborazione con eventuali altri servizi di registrazione. Ciò concerne in particolare i settori in cui ai servizi di registrazione è lasciato un certo margine di manovra e il coordinamento e la collaborazione di tali organi è determinante per evitare distorsioni della concorrenza e garantire un'applicazione uniforme del diritto sul mercato finanziario svizzero (ad es. in occasione del riconoscimento di corsi di formazione e perfezionamento seguiti da consulenti alla clientela svizzeri ed esteri nell'ambito dell'art. 29 cpv. 1 lett. a LSerFi). Altre eventuali indicazioni pertinenti, ad esempio su eventuali sfide che il servizio di registrazione dovrà affrontare, sul numero di decisioni che sono state impugnate, sui procedimenti giudiziari pendenti, sul bilancio e il conto economico nonché sui consulenti alla clientela, suddivisi per tipo di servizio finanziario, devono essere fornite nel rapporto annuale sull'attività del servizio di registrazione e trasmesse alla FINMA.

Capoversi 2 e 3

Il servizio di registrazione deve comunicare previamente alla FINMA taluni cambiamenti. Questi comprendono elementi centrali delle condizioni di abilitazione e sono elencati in maniera esaustiva. Dal momento che il servizio di registrazione non è sottoposto a una vigilanza prudenziale da parte della FINMA appare opportuno che esso si limiti a comunicare previamente alla FINMA i cambiamenti e che quest'ultima non li debba approvare, ma ne debba semplicemente prendere atto. La FINMA si riserva tuttavia la facoltà di adottare i provvedimenti necessari nel caso in cui le condizioni di abilitazione non siano più adempite.

Art. 36 Luogo della direzione

Capoverso 1

Un esercizio corretto della funzione di un servizio di registrazione e una vigilanza efficace da parte della FINMA presuppongono che tale servizio abbia la propria sede in Svizzera e che sia anche effettivamente diretto dalla Svizzera.

Capoverso 2

In linea di principio il servizio di registrazione può scegliere liberamente la sua forma giuridica e la sua organizzazione interna. La legge definisce le condizioni quadro per la sua organizzazione, ma non le disciplina nel dettaglio. Il servizio di registrazione può ad esempio essere una persona giuridica, ma può anche essere integrato in una persona giuridica esistente che abbia sede in Svizzera, a condizione che l'attività operativa del servizio di registrazione sia effettivamente diretta e svolta dalla Svizzera.

Capoverso 3

Indipendentemente dal modello di organizzazione e dalla forma giuridica scelti dal servizio di registrazione, occorre assicurarsi che almeno due persone qualificate siano responsabili dell'attività operativa. In tal modo si garantisce una sostituzione continuativa. Per il corretto esercizio della loro funzione tali persone devono essere domiciliate in un luogo dal quale possono esercitare effettivamente la gestione e assumersene la responsabilità. Devono inoltre disporre delle competenze specialistiche e dell'esperienza necessarie per la registrazione dei consulenti alla clientela.

Art. 37 Organizzazione

La legge stabilisce (cfr. art. 31 cpv. 3 LSerFi) che il servizio di registrazione deve essere organizzato in modo da garantire l'adempimento indipendente dei suoi compiti.

In virtù di questa disposizione legale e analogamente a quanto previsto per gli istituti finanziari autorizzati secondo la LIsFi, il servizio di registrazione deve disporre di un'adeguata organizzazione aziendale. Conformemente al principio di proporzionalità, i requisiti possono risultare più severi o più flessibili a seconda dell'organizzazione concreta del servizio di registrazione. L'organizzazione deve essere disciplinata in un regolamento di organizzazione (lett. a). Il servizio di registrazione deve inoltre impiegare personale in possesso di qualifiche adeguate per la sua attività (lett. b). Deve poi disporre di un sistema di controllo interno (SCI) e di un sistema di garanzia della conformità alle norme («compliance») che assicurino e controllino il rispetto delle disposizioni legali (come quelle della LSerFi, dell'OSerFi, della legge federale sulla procedura amministrativa [PA; RS 172.021]). In tal modo si garantisce che le persone che devono offrire la garanzia di un'attività irreprensibile presentino regolarmente all'organismo di vigilanza del servizio di registrazione un rapporto sull'attività di quest'ultimo e ne rendano conto. Come altri titolari di un'autorizzazione secondo le leggi sui mercati finanziari, anche il servizio di registrazione deve prevenire, mediante un'adeguata struttura organizzativa, i conflitti di interessi, in particolare con unità operative orientate al conseguimento di un utile (lett. d), ad esempio emanando norme in materia di pubblicità e ricusazione nonché un apposito regolamento di organizzazione. Se il servizio di registrazione è integrato in una persona giuridica esistente, le persone incaricate della direzione devono essere separate dal punto di vista funzionale e gerarchico dalle altre unità operative orientate al conseguimento di un utile. In tal modo si evitano i conflitti di interessi e si garantisce l'indipendenza. Si deve presumere che il registro sia tenuto in forma elettronica. Pertanto, per il servizio di registrazione è fondamentale e indispensabile disporre di un'infrastruttura informatica adeguata e di un dispositivo di sicurezza corrispondente (lett. e). Occorre inoltre definire una strategia che garantisca una gestione regolare della continuità operativa affinché in casi di forza maggiore e, in generale, al verificarsi di eventi dannosi la continuità dell'attività possa essere garantita o perlomeno possa essere ripristinata quanto prima l'attività (lett. f).

Art. 38 *Delega di attività*

Come nell'UE, dove viene svolta dalle autorità, l'attività principale del servizio di registrazione è un compito di diritto pubblico che, in quanto tale, non può essere esternalizzato a causa delle funzioni sovrane ad esso connesse.

Le attività di importanza secondaria (come la manutenzione informatica o compiti analoghi), che attualmente possono spesso essere svolte correttamente e in modo più efficace da specialisti esterni, devono invece poter essere delegate a terzi qualificati.

La delega di attività presuppone la conclusione di un accordo in forma scritta o in un'altra forma che ne consenta la prova per testo con i terzi in questione. Al suo interno devono essere definiti esattamente, in particolare, i compiti delegati e disciplinate le competenze e le responsabilità.

Art. 39 *Costi dell'abilitazione*

La ripartizione dei costi disciplinata in questa disposizione corrisponde al principio generale di cui all'articolo 15 capoverso 1 LFINMA e comprende pertanto anche le procedure che si concludono senza una decisione o con un decreto d'abbandono.

Art. 40 *Termine di conservazione*

Il termine si fonda sulla regolamentazione generale del CO.

Sezione 3: Obbligo di comunicazione ed emolumenti

Art. 41 *Obbligo di comunicazione*

La disposizione si rifà alle norme corrispondenti applicabili agli intermediari assicurativi (cfr. art. 189 dell'ordinanza sulla sorveglianza [OS; RS 961.011]).

Per quanto riguarda concretamente gli investimenti collettivi di capitale, nella valutazione delle condizioni per la registrazione i servizi di registrazione terranno in debito conto il fatto che i distributori autorizzati ai sensi del diritto vigente dispongono di un'autorizzazione della FINMA e pertanto già soddisfano requisiti più stringenti.

Art. 42 Emolumenti

Secondo la legge la regolamentazione degli emolumenti del servizio di registrazione si basa sull'articolo 46a della legge sull'organizzazione del Governo e dell'Amministrazione (LOGA; RS 172.010). Sono pertanto applicabili in linea di principio le disposizioni dell'ordinanza generale sugli emolumenti (OgeEm; RS 172.041.1) che si fondano su questa disposizione. La regolamentazione corrisponde a quella degli emolumenti degli organi di verifica.

La regolamentazione degli emolumenti deve essere tale da garantire una tenuta efficiente del registro a lungo termine. Infatti, se fossero previsti emolumenti piuttosto consistenti per una decisione o una prestazione del servizio di registrazione, ciò potrebbe indurre i diretti interessati a rinunciare a una comunicazione. Si propone pertanto di prevedere un emolumento annuale per la tenuta e la gestione del registro; tale contributo annuo è a carico dei consulenti iscritti e deve coprire i costi. Se gli emolumenti ricevuti in relazione a richieste puntuali rendono superflua l'applicazione del contributo annuo, esso non deve essere riscosso.

5.1.3 Offerta di strumenti finanziari

5.1.3.1 Prospetto per valori mobiliari

Sezione 1: In generale

Art. 43 Definizione di prospetto

La LSerFi utilizza diverse volte il termine «prospetto» senza però definirlo. In relazione con la LSerFi, tuttavia, questo termine deve essere inteso in senso stretto, soprattutto a causa delle disposizioni penali e sulla responsabilità ivi contenute. Per prospetto ai sensi della LSerFi si intende unicamente un documento che (1) è stato approvato da un organo di verifica (facoltativamente o in virtù di un obbligo legale), (2) è stato redatto in base all'obbligo di pubblicare un prospetto previsto nella LSerFi e – conformemente all'eccezione di cui all'articolo 51 capoverso 2 LSerFi – deve ancora essere finalizzato e sottoposto a verifica oppure che (3) è considerato automaticamente riconosciuto ai sensi dell'articolo 54 capoverso 3 LSerFi ed è anche effettivamente utilizzato per un'offerta pubblica in Svizzera o un'ammissione al commercio presso una sede di negoziazione svizzera e depositato in quanto tale presso un organo di verifica (art. 70 cpv. 4 lett. b OSerFi).

È quindi opportuno distinguere il prospetto secondo la LSerFi dal «private placement memorandum», che viene redatto facoltativamente e non è approvato da un organo di verifica oppure che deve ancora essere sottoposto a verifica, o dai documenti per l'offerta o la quotazione redatti all'estero (anche da emittenti svizzeri) e non utilizzati in Svizzera. Questi ultimi non sottostanno né alle disposizioni sul prospetto della LSerFi né alle sue disposizioni penali e sulla responsabilità. I suddetti documenti possono continuare ad essere denominati prospetti, ma senza l'aggiunta «secondo la LSerFi». Sono inoltre ammesse denominazioni analoghe.

Art. 44 Determinazione del tipo di offerta

Le eccezioni di cui all'articolo 36 capoverso 1 LSerFi si fondano su diverse considerazioni. La legge considera ad esempio l'assenza di necessità di proteggere gli investitori (lett. a, c e d), le possibili conseguenze dell'offerta sugli investitori (lett. e), la stretta relazione tra investitore e offerente (lett. b) nonché le ripercussioni minime sul mercato dei capitali (lett. b ed e).

L'articolo 36 capoverso 1 lettera c LSerFi fa riferimento al valore al quale l'investitore acquista i valori mobiliari. Al riguardo è determinante il valore della controprestazione fornita per l'acquisto, ovvero generalmente il prezzo di acquisto. Per determinare il valore in franchi di una controprestazione espressa in valuta estera si devono utilizzare in primo luogo i tassi di cambio pubblicati dalla Banca nazionale svizzera (BNS). Finora la BNS ha seguito la prassi di pubblicare i tassi di cambio. Tuttavia, non si tratta di tassi ufficiali della BNS ma piuttosto di cifre derivanti in linea di massima dall'interazione fra domanda e offerta. Peraltro, la BNS non è obbligata alla loro pubblicazione. Ciò comporta che qualora non esista o non sia disponibile un tasso di cambio pubblicato dalla BNS è possibile basarsi su un tasso di cambio pubblicato da una banca svizzera rilevante nelle operazioni in cambi. Se sono disponibili indicazioni puramente orientative e un intervallo di valori occorre basarsi sul valore più basso di tale intervallo.

L'articolo 36 capoverso 1 lettera d LSerFi menziona un valore nominale minimo in franchi. In caso di valori mobiliari espressi in valute estere, tale valore in franchi può pertanto essere soggetto a oscillazioni. Per chiarire come procedere alla conversione delle valute estere e garantire la certezza del diritto, il capoverso 2 precisa che occorre basarsi sul momento dell'apertura dell'offerta (oppure, se il prezzo dell'offerta non è ancora disponibile e non è definito un intervallo di valori, sul momento della determinazione del prezzo dell'offerta) e su un metodo di calcolo preciso. In tal modo si escludono il rischio legato a oscillazioni del cambio e la violazione delle disposizioni derogatorie. Se sono disponibili indicazioni puramente orientative e un intervallo di valori, occorre basarsi sul valore più basso di tale intervallo.

L'articolo 36 capoverso 1 lettera e LSerFi fa riferimento a un periodo di tempo, a un valore complessivo e a un importo espresso in franchi. Il periodo rilevante decorre dalla prima offerta pubblica. Ai fini della certezza del diritto, la base di calcolo del valore complessivo è stabilita mediante un indicatore facile da determinare e utilizzando gli stessi criteri previsti per le lettere c (prezzo di acquisto dell'investitore) e d (tasso di cambio in franchi svizzeri di una banca svizzera rilevante). Se sono disponibili indicazioni puramente orientative e un intervallo di valori, occorre basarsi in questo caso sul valore più elevato di tale intervallo in considerazione dell'idea alla base della regolamentazione (ripercussioni minime sul mercato dei capitali).

Art. 45 Consenso all'utilizzazione del prospetto

La regolamentazione dell'articolo 36 capoverso 4 LSerFi consente a un fornitore di servizi finanziari di non redigere un prospetto separato per i valori mobiliari oggetto di una nuova offerta se esiste ancora un prospetto valido per questi valori mobiliari e se l'emittente o le persone responsabili del prospetto hanno acconsentito alla sua utilizzazione. La disposizione dell'ordinanza precisa la forma in cui deve essere espresso il consenso. Vista la portata della decisione, in linea di principio viene richiesta la forma scritta (ai sensi dell'art. 13 CO), ma il consenso può essere dato (senza firma) anche nel prospetto per il quale l'emittente o l'offerente è responsabile.

Art. 46 Equivalenza delle indicazioni e decisione preliminare

Capoverso 1

Per alcune eccezioni all'obbligo di pubblicare un prospetto, la legge mira a ottenere indicazioni equivalenti al prospetto sotto il profilo del contenuto. Il criterio utilizzato per verificare l'equivalenza è la trasparenza necessaria a un investitore medio per prendere una decisione di investimento consapevole. Al riguardo occorre tenere in debito conto il tipo di operazione. Per evitare incertezze, in ogni caso è sufficiente che i requisiti in materia di contenuto del prospetto secondo la LSerFi e l'ordinanza siano adempiuti, comprese eventuali eccezioni e agevolazioni, e che tale adempimento sia verificato («rule check»).

Per quanto concerne il termine «categoria» utilizzato nella legge, i valori mobiliari appartengono alla medesima categoria se le loro caratteristiche essenziali sono fundamentalmente identiche.

Capoverso 2

In caso di incertezze, ad esempio quando non sono o non possono essere disponibili tutte le informazioni, il capoverso 2 consente di richiedere una valutazione a un organo di verifica sotto forma di decisione preliminare riguardo all'equivalenza. La possibilità di avere decisioni preliminari è fondamentalmente contraria al principio secondo cui un partecipante al mercato è responsabile in ultima analisi delle proprie azioni per quanto concerne l'obbligo di pubblicare un prospetto. Nella presente disposizione, tuttavia, la deroga a tale principio appare giustificata poiché concerne casi molto limitati ma spesso particolarmente complessi (acquisizioni, permutate, fusioni e scissioni di imprese), che nella prassi potrebbero anche essere connessi a un'elevata incertezza giuridica.

Capoverso 3

Nel caso delle offerte pubbliche di scambio, per le quali è disponibile un prospetto dell'offerta verificato dalla Commissione (cfr. art. 17 cpv. 3 e art. 26 e 27 dell'ordinanza commissionale del 21 agosto 2008 sulle offerte pubbliche di acquisto, O-COPA; RS 954.195.1), di regola non vengono richieste informazioni aggiuntive. Tale prospetto dell'offerta «contiene tutte le informazioni necessarie per permettere ai destinatari dell'offerta di decidere con cognizione di causa» (cfr. art. 17 cpv. 1 O-COPA). Nella pratica, tuttavia, la SIX Swiss Exchange ha comunque richiesto spesso informazioni finanziarie proforma supplementari, al fine di fornire all'investitore un quadro e basi decisionali più affidabili. Nel singolo caso, questa pratica dovrebbe poter essere proseguita dall'organo di verifica, ma solo laddove ciò sia possibile per l'emittente sotto il profilo temporale e materiale. Ad esempio, nel caso di un'offerta pubblica di acquisto non sostenuta dalla società bersaglio, potrebbe non essere possibile ottenere informazioni finanziarie aggiornate sulla società bersaglio. È ragionevole che in un caso del genere non si possano richiedere informazioni finanziarie proforma.

In linea con il documento pubblicato dalla SIX Swiss Exchange «Richtlinie betr. Darstellung von komplexen finanziellen Verhältnissen im Kotierungsprospekt», le modifiche della struttura cui fa riferimento il capoverso 3 saranno essenziali anche in futuro quando in seguito alla modifica della struttura il risultato d'esercizio, la cifra d'affari o la somma di bilancio differiranno di più del 25 per cento. Vi è modifica della struttura segnatamente nei casi seguenti: (1) continuazione dell'attività economica di una società già esistente o di parti di una società nel quadro di una nuova struttura giuridica (ad es. costituzione di una nuova società in cui confluiscono la società esistente o parti della società), (2) fusione e acquisizione con impiego dei proventi dell'operazione correlata ai mercati finanziari o mediante conferimento in natura, (3) scissione di società o parti di società, (4) l'emittente è costituito da società originariamente sottoposte a una direzione unica ma che non hanno mai elaborato dati consolidati.

Art. 47 Eccezione per i valori mobiliari ammessi presso una sede di negoziazione svizzera

Il testo di legge non precisa se è necessario redigere un prospetto per ammettere a una sede di negoziazione svizzera i valori mobiliari già ammessi al commercio presso un'altra sede di negoziazione svizzera. In questa situazione però gli obiettivi di protezione e trasparenza alla base dell'obbligo di pubblicare un prospetto non richiedono un nuovo prospetto. La presente disposizione chiarisce questo punto. Inoltre, le sedi di negoziazione sono libere di scegliere quali emittenti ammettere, quali requisiti prevedere per i valori mobiliari e come organizzare il proprio commercio (cfr. art. 27, 28, 34, 35 e 36 LInFi).

Art. 48 Sede di negoziazione estera riconosciuta

Capoverso 1

Il concetto di sede di negoziazione estera riconosciuta è menzionato agli articoli 38 capoverso 1 lettera c e 47 capoverso 2 lettera c LSerFi e ripreso in diverse disposizioni dell'ordinanza. La legge fa esplicito riferimento soltanto al riconoscimento da parte di una sede di

negoziazione svizzera ma non disciplina il caso in cui un emittente di valori mobiliari ammessi al commercio all'estero si limita a un'offerta pubblica in Svizzera senza che sia richiesta un'ammissione al commercio in Svizzera. In questo caso potrebbe non essere coinvolta alcuna sede di negoziazione svizzera e non esserci alcun riconoscimento della sede di negoziazione estera in questione da parte di una sede di negoziazione svizzera. Al riguardo l'ordinanza stabilisce soltanto, in via sussidiaria, che la sede di negoziazione estera può essere riconosciuta da un organo di verifica.

Capoverso 2

A seconda delle circostanze, le sedi di negoziazione estere prevedono requisiti in materia di trasparenza diversi per i vari segmenti di mercato o sottopongono taluni segmenti a un'altra regolamentazione. Il riconoscimento di una sede di negoziazione estera può pertanto limitarsi anche a un unico specifico segmento di negoziazione.

Art. 49 *Applicazione per analogia delle eccezioni per l'ammissione al commercio*

Poiché l'articolo 35 capoverso 1 LSerFi fa riferimento all'ammissione al commercio, l'obbligo di pubblicare un prospetto – che attualmente si applica soltanto alla quotazione (regolamento di quotazione) e nel caso delle obbligazioni di prestito all'«introduzione a una borsa» (art. 1156 CO) – viene esteso dal punto di vista materiale. Qualsiasi richiesta di ammissione al commercio (non solo di quotazione) presso una borsa o un sistema multilaterale di negoziazione (non solo presso una borsa) fa sorgere in linea di massima l'obbligo di pubblicare un prospetto se nessuna eccezione è applicabile. Già oggi non è disponibile né necessario un prospetto di quotazione al momento dell'«ammissione al commercio provvisoria» di prestiti. Nei casi in cui si applica l'articolo 51 capoverso 2 LSerFi è ancora possibile un'ammissione al commercio provvisoria anche se il prospetto non è ancora stato approvato.

Le sedi di negoziazione continuano a essere libere di scegliere quali emittenti ammettere, quali requisiti prevedere per i valori mobiliari e come organizzare il proprio commercio (cfr. art. 27, 28, 34, 35 e 36 LInFi). L'obbligo di pubblicare un prospetto in caso di ammissione al commercio e le relative eccezioni (art. 38 LSerFi) sono tuttavia disciplinate esclusivamente nella LSerFi.

L'articolo 38 LSerFi disciplina le eccezioni all'obbligo di pubblicare un prospetto in relazione all'ammissione al commercio. Mentre l'articolo 38 capoverso 1 LSerFi contiene le eccezioni principali, agli articoli 36 e 37 LSerFi figurano eccezioni che potrebbero essere altrettanto rilevanti per l'ammissione al commercio. Tali eccezioni sono prese in considerazione nel capoverso 2, che menziona l'applicazione «per analogia» degli articoli 36 e 37 all'ammissione al commercio.

Questa disposizione dell'ordinanza chiarisce quali eccezioni all'obbligo di pubblicare un prospetto, in base al tipo di offerta o secondo il genere di valori mobiliari, sono opportune anche per l'ammissione al commercio.

Alcune eccezioni, tuttavia, non sono pertinenti od opportune per l'ammissione al commercio (e non devono quindi essere applicate per analogia).

- L'eccezione di cui all'articolo 36 capoverso 1 lettera a LSerFi figura già per analogia all'articolo 38 capoverso 1 lettera d LSerFi. La regola *de minimis* dell'articolo 36 capoverso 1 lettera e LSerFi è invece ripresa per analogia all'articolo 38 capoverso 1 lettera a LSerFi. Le altre eccezioni previste all'articolo 36 LSerFi non si possono estendere all'ammissione al commercio. In caso contrario sarebbe possibile collocare un valore mobiliare tra meno di 500 investitori e ammetterlo successivamente al commercio affinché possa essere acquistato da chiunque presso una sede di negoziazione. Lo stesso vale, ad esempio, per l'eccezione di cui all'articolo 36 capoverso 1 lettera c LSerFi.
- L'applicazione generalizzata dell'articolo 37 lettere b e c LSerFi comporterebbe, ad esempio, la possibilità di non dover redigere alcun prospetto per l'ammissione al commercio di nuove azioni provenienti da prestiti convertibili oggetto di un collocamento pri-

vato anche se questa categoria di valori mobiliari non sia ancora stata ammessa al commercio. L'applicazione per analogia della lettera k (eccezioni per le carte commerciali) sarebbe contraria alla prassi vigente in materia di quotazione e non è dunque auspicabile.

Sezione 2: Requisiti

Art. 50 *Contenuto del prospetto*

L'articolo 40 LSerFi definisce il contenuto minimo del prospetto. Il prospetto deve contenere le indicazioni essenziali per la decisione dell'investitore. Per quanto concerne il formato concreto e il contenuto del prospetto, l'articolo 46 LSerFi rinvia all'ordinanza.

Per il contenuto del prospetto ci si basa essenzialmente sulla regolamentazione in vigore della SIX Swiss Exchange (SIX; regolamento di quotazione, regolamenti supplementari, schemi, direttive, prassi in materia di approvazione), che a sua volta corrisponde materialmente alle direttive dell'«International Organization of Securities Commissions» (IOSCO) e alla maggior parte dei requisiti previsti nell'UE (regolamento relativo al prospetto). Il contenuto degli schemi si basa sulla cerchia media dei possibili emittenti ed è disciplinato in documenti separati per i titoli di partecipazione, i titoli di credito e i derivati. Conformemente alla regolamentazione in vigore della SIX, vengono inoltre introdotti schemi separati per le società immobiliari e le società di investimento. A fini di chiarezza viene precisato espressamente che il contenuto del prospetto per gli investimenti collettivi di capitale si fonda esclusivamente sull'allegato 6 e non sugli allegati relativi alle società immobiliari o alle società di investimento. L'allegato 6, quindi, trova applicazione come *lex specialis* rispetto agli altri allegati.

Gli schemi dei prospetti contengono indicazioni sulle possibilità di riduzione del contenuto in determinate situazioni (ad es. in caso di assunzione) per taluni emittenti che svolgono un'attività di emissione regolare (negli USA denominati anche «well-known seasoned issuers [WKSII]»), per le operazioni del mercato secondario, le società quotate in borsa con una ridotta capitalizzazione («small caps») ecc. Inoltre, per garantire una maggiore chiarezza dei requisiti relativi al prospetto, si è rinunciato a elaborare schemi separati, ad esempio per i «prospetti della crescita», come nell'UE.

Art. 51 *Requisiti relativi alla presentazione dei conti*

Capoverso 1

L'articolo 40 LSerFi definisce soltanto le indicazioni minime che deve contenere il prospetto. Per i dettagli si rinvia all'ordinanza (art. 46 lett. c LSerFi). La legge non indica neppure i principi per la presentazione dei conti semestrali e annuali.

Nell'ambito dell'autodisciplina, le sedi di negoziazione continueranno o potranno continuare a stabilire requisiti relativi alla presentazione dei conti per quanto concerne l'ammissione al commercio di taluni valori mobiliari nonché gli obblighi da adempiere per conservare tale ammissione. Nel caso di un'ammissione al commercio in Svizzera o di un'offerta pubblica seguita da un'ammissione al commercio in Svizzera si applicano in primo luogo le regole della sede di negoziazione svizzera. Questa regola garantisce la concordanza degli standard di presentazione dei conti tra la pubblicazione iniziale effettuata nell'ambito del prospetto e la trasparenza successiva secondo le regole della sede di negoziazione.

Tuttavia, se non vi è alcuna ammissione al commercio in Svizzera o se nessuna sede di negoziazione ha riconosciuto gli standard di presentazione dei conti in questione, nel caso di un'offerta pubblica in Svizzera la presentazione dei conti deve essere, in via sussidiaria, fondamentalmente conforme agli standard di presentazione dei conti riconosciuti da un organo di verifica. Al riguardo si tratta principalmente degli IFRS (ovvero della totalità degli standard e delle interpretazioni pubblicati dall'International Accounting Standards Board [IASB]), degli US GAAP (ovvero della totalità delle norme emanate dal Financial Accounting Standards

Board [FASB] e raccolte sotto il nome di «Accounting Standard Codification», ad eccezione di quelle emanate dalla U.S. Securities and Exchange Commission [SEC]) nonché degli Swiss GAAP FER e degli standard di presentazione dei conti definiti nella legge sulle banche e in altre leggi speciali.

Capoverso 2

Le sedi di negoziazione svizzere e gli organi di verifica devono tenere e pubblicare un elenco degli standard di presentazione dei conti generalmente riconosciuti. Al riguardo, la vigilanza esercitata dalla FINMA garantisce il rispetto di un livello di protezione omogeneo e dovrebbe determinare nella prassi una certa uniformità degli elenchi.

Capoverso 3

Gli emittenti, i garanti o i prestatori di cauzioni che non hanno sede in Svizzera possono anche applicare lo standard di presentazione dei conti vigente nel loro Paese d'origine (norma del Paese d'origine) se questo rappresenta uno standard generalmente riconosciuto. Per garantire la flessibilità richiesta nel caso concreto e permettere a determinati emittenti esteri di utilizzare anche un prospetto conforme alla LSerFi (al posto di un prospetto estero che sarebbe considerato approvato), le sedi di negoziazione o gli organi di verifica possono ammettere nel singolo caso altri standard di presentazione dei conti. Affinché la trasparenza possa garantire in questo caso la protezione degli investitori, tale ammissione individuale può essere subordinata alla condizione che le differenze essenziali tra lo standard di presentazione dei conti applicato e uno standard generalmente riconosciuto secondo il capoverso 1 (ad es. IFRS o US GAAP) siano spiegate nel prospetto.

Per motivi di trasparenza, nel prospetto le informazioni finanziarie dovrebbero comprendere in linea di principio i conti di tre esercizi interi per i titoli di partecipazione (ad es. i rapporti di gestione relativi a due anni confrontati con l'anno precedente) e i conti di due esercizi interi per i titoli di credito, a condizione però che i conti siano effettivamente disponibili. Il prospetto dovrebbe pertanto esporre i conti degli ultimi due esercizi o dell'ultimo esercizio e un loro confronto con l'anno precedente. Almeno nell'ambito di un'offerta pubblica, non è escluso che nuove imprese (ad es. start up o imprese sorte a seguito di fusioni ecc.) raccolgano pubblicamente nuovi fondi prima di avere 3 ½ o 2 ½ anni di esistenza. Di conseguenza, nel singolo caso deve essere possibile derogare a questo requisito, di modo che siano sufficienti l'ultimo conto semestrale o annuale oppure indicazioni su valori patrimoniali e impegni verificate dall'organo di revisione, come previsto espressamente all'articolo 40 capoverso 1 lettera a numero 2 LSerFi. Le informazioni finanziarie necessarie sono indicate in ogni schema.

Art. 52 Altre eccezioni al contenuto del prospetto

Secondo l'articolo 41 capoverso 2 LSerFi l'organo di verifica può, in misura limitata, prevedere altre eccezioni al contenuto del prospetto, a condizione che gli interessi degli investitori siano tutelati. Nel singolo caso, la tutela degli interessi degli investitori può richiedere l'inserimento nel prospetto di altre indicazioni o di indicazioni supplementari rispetto a quelle previste negli schemi dei prospetti se viene fatta valere un'eccezione. Questo aspetto è chiarito nell'ordinanza.

La suddetta possibilità può essere rilevante soprattutto in caso di nuovi prodotti o di nuove imprese (ad es. start up o imprese sorte a seguito di fusioni, ristrutturazioni per ripristinare la solvibilità ecc.). Queste eccezioni e condizioni mirano alla tutela degli interessi degli investitori. Nel caso in esame viene riconosciuto all'organo di verifica un certo margine discrezionale dal punto di vista tecnico.

Art. 53 *Rimandi**Capoversi 1 e 2*

L'articolo 42 LSerFi disciplina ora esplicitamente la possibilità dei rimandi («incorporation by reference») anche per i prospetti relativi a un'offerta (conformemente alla dottrina esistente riguardo agli art. 652a e 1156 CO). In aggiunta a quanto previsto dalla regolamentazione della SIX all'articolo 35 del regolamento di quotazione, sarà anche possibile rimandare agli statuti, ad altre parti del rendiconto finanziario e alle relative pubblicazioni (ad es. in relazione ai processi, alla composizione del consiglio di amministrazione o di altri organi, ai comunicati stampa ecc.) o a documenti di registrazione esteri (F-1 o F-2 ecc.), a condizione che i documenti o i passaggi a cui si rimanda siano accessibili facilmente e gratuitamente (ad es. nella banca dati gratuita EDGAR [*Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval*] della SEC) e che siano pubblicati precedentemente o contemporaneamente al prospetto. È inoltre possibile rimandare ai rapporti annuali (in particolare a quelli elaborati secondo il Form 20-F della SEC) e a comunicazioni (ad es. sul Form 6-k della SEC) conformi al diritto estero, così come a prospetti esteri redatti precedentemente e approvati dall'organo di verifica o riconosciuti in virtù dell'articolo 54 LSerFi. Il capoverso 1 lettere a–e dell'articolo 53 fornisce chiarimenti riguardo ad alcuni documenti, mentre la lettera f rappresenta una clausola generale per ulteriori documenti. In ogni caso è però necessario che questi documenti di riferimento siano accessibili facilmente e gratuitamente. Con l'indicazione che questi documenti devono essere pubblicati almeno contemporaneamente al prospetto si vuole segnalare che essi non possono servire da riferimento in anticipo, in altre parole non si può rimandare a documenti con una data di pubblicazione successiva («forward incorporation»). Non è nemmeno ammesso un rimando a documenti che possono essere aggiornati successivamente in maniera dinamica.

Capoverso 3

È anche possibile rimandare a singole specifiche parti o sezioni di un documento o di un sito Internet. Se si ricorre a questa possibilità, il prospetto deve contenere un'indicazione in tal senso. Le sezioni non incorporate non faranno dunque parte del prospetto e non saranno interessate dalle sue conseguenze, ad esempio in relazione alla responsabilità.

Capoverso 4

A norma dell'articolo 42 LSerFi nella nota di sintesi, che secondo l'articolo 43 LSerFi ha lo scopo di facilitare il raffronto tra valori mobiliari analoghi e va intesa come introduzione al prospetto, non deve essere possibile effettuare alcun rimando («incorporation by reference»). Nell'ordinanza si precisa tuttavia che i riferimenti nella nota di sintesi ad altre sezioni del prospetto con indicazioni più esaustive o ulteriori indicazioni non sono considerati rimandi ai sensi dell'articolo 42 LSerFi. Questa regola è valida unicamente se le informazioni più esaustive non sono integrate mediante un rimando a documenti diversi dal prospetto.

Art. 54 *Nota di sintesi**Capoverso 1*

La maggior parte dei requisiti relativi alla nota di sintesi è definita nella legge (art. 40, 43 e 46 LSerFi). Secondo l'articolo 43 capoverso 1 LSerFi la nota di sintesi ha lo scopo di facilitare il raffronto tra valori mobiliari analoghi. Per raggiungere questo scopo sono necessarie indicazioni generali sulla forma e sul contenuto.

Conformemente all'articolo 46 lettere a e b LSerFi il formato e il contenuto della nota di sintesi devono essere disciplinati. La nota di sintesi secondo la LSerFi è però impostata piuttosto come una sintesi dell'offerta, già diffusa prima della LSerFi, o una normale sintesi. La scelta della configurazione concreta è lasciata in gran parte agli offerenti o alle persone che fanno richiesta di ammissione al commercio. L'articolo 43 capoverso 2 LSerFi stabilisce tuttavia un certo contenuto obbligatorio per la nota di sintesi sotto forma di avvertenza.

Capoverso 2

In alcuni mercati è ormai abitudine collocare la nota di sintesi in un riquadro («box») per distinguere chiaramente dal resto del prospetto. Ciò permette anche di individuare nitidamente le parti del prospetto che beneficiano del regime agevolato in materia di responsabilità dell'articolo 69 capoverso 2 LSerFi. Questa delimitazione è utile e deve essere introdotta nella presente legislazione, ma i produttori che redigono i prospetti devono poter scegliere in linea di massima come attuarla concretamente tramite il formato.

Capoverso 3

Per evitare di stabilire una regolamentazione troppo rigida e consentire deroghe nel caso concreto, l'ordinanza precisa però che in casi motivati è possibile derogare all'ordine di successione delle indicazioni di cui al capoverso 1 e al formato richiesto nel capoverso 2.

Art. 55 *Contenuto del prospetto di base*

L'articolo 45 LSerFi prevede la possibilità di redigere un prospetto di base e ne delinea il contenuto. Tale possibilità non è limitata soltanto alle banche; l'avverbio «segnatamente» all'articolo 45 capoverso 1 LSerFi indica che l'elencazione è fornita a titolo di esempio.

Capoversi 1 e 2

Le disposizioni precisano il contenuto del prospetto di base e rinviano alle indicazioni minime degli schemi negli allegati 1–5.

Capoverso 3

La nota di sintesi del prospetto di base può non contenere ancora informazioni relative a una determinata emissione. Queste informazioni concrete devono essere fornite in un secondo momento per ogni emissione. Nel regolamento UE relativo al prospetto (art. 7 e 8 par. 8 e 9) si segue l'approccio secondo cui, in caso di utilizzo del prospetto di base, deve essere redatta una nota di sintesi specifica per la singola emissione da allegare alle condizioni definitive. Un simile approccio deve essere adottato anche in Svizzera. Pertanto, la nota di sintesi di un prospetto di base contiene unicamente le indicazioni di cui all'articolo 43 capoverso 2 LSerFi e le informazioni più importanti sull'emittente. Si richiede inoltre una descrizione generale delle categorie di valori mobiliari o di prodotti indicati nel prospetto di base (cfr. i commenti agli articoli che precedono).

Capoverso 4

L'ordinanza esige che il prospetto di base comprenda almeno una descrizione generale delle categorie di valori mobiliari indicate nel prospetto di base. Tale descrizione può consistere, ad esempio, nella menzione delle categorie contenute nella «Swiss Derivative Map» dell'Associazione Svizzera per prodotti strutturati (ASPS). Se al momento dell'emissione concreta deve essere offerta o ammessa al commercio una categoria di prodotti diversa da quelle indicate nel prospetto di base, tale prospetto deve essere completato con un supplemento.

Art. 56 *Condizioni definitive a complemento del prospetto di base*

Capoverso 1

Il capoverso 1 definisce chiaramente che le condizioni definitive, unitamente alle indicazioni orientative sulla data dell'offerta pubblica o dell'ammissione al commercio, devono essere pubblicate con il prospetto di base.

Capoverso 2

Secondo quanto è stato appena affermato, le indicazioni contenute nella nota di sintesi relative ai valori mobiliari, all'offerta (in caso di offerta pubblica) o all'ammissione al commercio (in un

simile caso) devono essere completate nelle rispettive condizioni definitive o aggiunte alle stesse per una determinata offerta pubblica o ammissione al commercio.

Capoverso 3

Nelle condizioni definitive possono figurare anche i rischi specifici ai prodotti per un'emissione concreta, ciò che corrisponde alla correlazione tra prospetto di base e condizioni definitive.

Capoverso 4

La legge non stabilisce il termine entro il quale devono essere pubblicate e depositate le condizioni definitive con le indicazioni definitive (e la nota di sintesi completata). In considerazione di eventuali emissioni internazionali in altri mercati e in Paesi con altri fusi orari, dove vigono termini diversi per l'esecuzione e il regolamento delle operazioni, si è rinunciato volutamente a indicare un termine in giorni. L'ordinanza precisa dunque soltanto che le condizioni definitive devono essere pubblicate e depositate presso l'organo di verifica il prima possibile, una volta disponibili le indicazioni definitive, mentre nel caso di un'ammissione al commercio al più tardi al momento dell'ammissione al commercio dei valori mobiliari in questione conformemente all'articolo 64 LSerFi.

Capoverso 5

Le aggiunte relative all'emittente non dovrebbero figurare nelle condizioni definitive, bensì in supplementi formali. Questa eccezione (volta a garantire un rapido «time to market») si applica anche al relativo supplemento al prospetto di base per i valori mobiliari che beneficiano di un'eccezione all'obbligo di verifica *ex ante* secondo l'articolo 51 capoverso 2 LSerFi. All'origine di questo disciplinamento vi è la volontà di non discriminare gli emittenti che utilizzano un prospetto di base le cui informazioni disponibili pubblicamente devono essere soltanto completate o aggiornate rispetto agli emittenti che documentano in un unico prospetto un'emissione per la quale possono far valere un'eccezione all'obbligo di verifica *ex ante*.

Sezione 3: Agevolazioni

Art. 57

Capoverso 1

Secondo l'articolo 47 LSerFi il Consiglio federale può stabilire agevolazioni riguardo all'obbligo di pubblicazione del prospetto. L'uso del termine «agevolazioni» al posto di «eccezioni» indica che esse non possono essere tali da ammettere, in definitiva, un'eccezione all'obbligo di pubblicare un prospetto. Inoltre, le agevolazioni devono piuttosto riferirsi esattamente al contenuto minimo definito negli schemi di cui agli allegati 1–5. Per ulteriori informazioni si rimanda al commento all'allegato 1.

Le agevolazioni costituiscono soprattutto delle possibilità di ridurre il contenuto del prospetto per le piccole e medie imprese (PMI; art. 47 cpv. 1 LSerFi) nonché per gli emittenti che sono regolarmente presenti sul mercato dei capitali e per gli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi al commercio presso una sede di negoziazione svizzera o una sede di negoziazione estera riconosciuta e che sono generalmente conosciuti per la loro capitalizzazione di mercato (WKSI, cfr. art. 47 cpv. 2 lett. c LSerFi). Per quanto concerne i WKSI, la legge menziona esplicitamente soltanto le sedi di negoziazione estere. L'utilizzo della locuzione «in particolare» all'articolo 47 capoverso 2 LSerFi chiarisce tuttavia che l'elenco non è esaustivo. L'estensione del campo d'applicazione della disposizione alle sedi di negoziazione svizzere è opportuna, non da ultimo in considerazione dell'importanza centrale della SIX Swiss Exchange.

Capoverso 2

I criteri per le PMI sono già stabiliti nella legge. L'ordinanza si limita pertanto a definire i WKSI. Si considerano emittenti che offrono regolarmente al pubblico valori mobiliari gli emittenti che

al momento dell'offerta pubblica o dell'ammissione al commercio dei valori mobiliari in questione soddisfano cumulativamente le condizioni del presente capoverso, ovvero figurano, con i loro titoli di partecipazione, da almeno due anni nell'indice di riferimento svizzero e hanno in essere titoli di credito per un valore nominale complessivo corrispondente ad almeno un miliardo di franchi. L'indice di riferimento svizzero, ovvero attualmente il Swiss Market Index (SMI), il principale indice azionario («blue-chip») della Svizzera, garantisce un certo volume e una certa liquidità. L'integrazione in tale indice fa presupporre che l'emittente in questione è prevalentemente caratterizzato da un azionariato diffuso e quindi ampiamente conosciuto. La limitazione a un indice di riferimento svizzero è giustificata soprattutto dal fatto che la LSerFi mira a proteggere il mercato dei capitali svizzero e gli investitori in Svizzera. Tuttavia, il riconoscimento liberale dei prospetti esteri e la possibilità di includere le informazioni mediante rimando dovrebbero consentire agli emittenti esteri o ammessi al commercio presso una sede di negoziazione estera di emettere pubblicamente valori mobiliari in Svizzera o di ammetterli al commercio. La definizione di WKSJ è ulteriormente limitata dal fatto che anche per i titoli di credito in essere è previsto un determinato importo. Questo criterio deve agire da elemento correttivo del semplice parametro della capitalizzazione azionaria, che può essere sottoposto a oscillazioni anche a causa di circostanze esterne (ad es. bolle speculative). Il termine «corrispondente» chiarisce che anche i titoli di credito in altre valute sono rilevanti e devono essere considerati nel calcolo del suddetto criterio. Conformemente all'articolo 44 capoverso 4 OSerFi per i valori non espressi in franchi è determinante il tasso di cambio comunicato dalla BNS. Se questo tasso di cambio non è disponibile, è possibile basarsi sul tasso di cambio di una banca svizzera rilevante nelle operazioni in cambi.

Nel caso dei WKSJ le informazioni che potrebbero influenzare i corsi si diffondono in maniera relativamente rapida sul mercato grazie ai media. Per tenere conto dell'effetto in termini di trasparenza di queste comunicazioni, le pubblicazioni relative a fatti che potrebbero influenzare i corsi secondo le regole della sede di negoziazione presso la quale sono ammessi al commercio i titoli di partecipazione o di credito che fungono da base per il calcolo della capitalizzazione di mercato sono considerate supplementi ai sensi dell'articolo 56 LSerFi e automaticamente approvate (cfr. art. 70 cpv. 3). Tuttavia, queste pubblicazioni relative a fatti che potrebbero influenzare i corsi devono essere depositate e pubblicate contestualmente alla notificazione all'organo di verifica competente esattamente come i supplementi.

Una disposizione specifica a livello di ordinanza sulle agevolazioni per le cosiddette «small caps» (art. 47 cpv. 2 lett. a LSerFi) non è necessaria. Da un lato, le PMI sono già definite nella legge, dall'altro, non esistono indicatori consolidati sul piano internazionale o in Svizzera per una definizione pertinente delle «small caps». Dal momento che si basano fondamentalmente sugli emittenti medi, i requisiti relativi al prospetto previsti negli schemi non dovrebbero ostacolare eccessivamente le imprese più piccole (ad es. anche per quanto concerne la presentazione del governo d'impresa).

Capoverso 3

Per contro, le agevolazioni menzionate nel presente articolo possono essere richieste anche dai garanti o dai prestatori di cauzioni che adempiono le condizioni vigenti per gli emittenti.

Sezione 4: Investimenti collettivi di capitale

Occorre innanzitutto menzionare che gli articoli 48–50 LSerFi valgono come *lex specialis* rispetto alle altre disposizioni del diritto in materia di prospetti. Pertanto, qualora detti articoli presentino una disciplina differente su un determinato tema rispetto alle disposizioni generali del diritto in materia di prospetti, è preminente la norma della LSerFi. Ciò significa che l'eccezione generale all'obbligo di pubblicare un prospetto prevista per i valori mobiliari offerti soltanto a clienti professionali (art. 36 cpv. 1 lett. a LSerFi) non trova applicazione per gli investimenti collettivi di capitale. In virtù dell'articolo 50 LSerFi la FINMA può, tuttavia, esentare gli investimenti collettivi di capitale dall'obbligo di pubblicazione del prospetto nel caso in cui siano offerti soltanto a investitori qualificati (ai sensi dell'art. 10 cpv. 3 e 3^{ter} LICol). Al riguardo occorre osservare che si considerano investitori qualificati non soltanto i clienti professionali così

come definiti nella LSerFi ma anche i clienti che fruiscono di servizi di gestione patrimoniale e consulenza in investimenti. Contrariamente alla situazione attuale, in virtù della legge la FINMA deve accordare deroghe a titolo generale nell'ordinanza FINMA sugli investimenti collettivi (OICol-FINMA; RS 951.312) anziché mediante decisioni individuali.

A livello di ordinanza anche l'articolo 58 OSerFi trova applicazione come *lex specialis* rispetto alle altre disposizioni del capitolo 1 del titolo terzo dell'OSerFi.

Va altresì constatato che gli obblighi di pubblicare un prospetto previsti dalla LSerFi e le conseguenti disposizioni di esecuzione dell'OSerFi si applicano solo ai prospetti degli investimenti collettivi di capitale svizzeri. Gli investimenti collettivi di capitale esteri sottostanno esclusivamente alle prescrizioni legali speciali della LICol e dell'OICol. In questo senso si constata il tenore dichiarativo dell'articolo 51 capoverso 3 LSerFi.

Art. 58

Capoversi 1, 3 e 4

I capoversi 1, 3 e 4 dell'articolo 58 proposto nell'ordinanza corrispondono essenzialmente alla formulazione dell'articolo 106 OICol. L'articolo 106 capoverso 1 secondo periodo OICol non viene ripreso nell'OSerFi poiché tale disposizione figura già all'articolo 48 capoverso 2 della legge.

Capoverso 2

Gli articoli 48–50 LSerFi non comprendono i requisiti specifici dei prodotti previsti da norme speciali, come quelle della LICol, dell'OICol o dell'OICol-FINMA (ad es. art. 39 cpv. 1, 40 cpv. 2, 61 cpv. 3 o art. 102 OICol). Se del caso, queste ulteriori indicazioni devono essere completate dai partecipanti al mercato nei prospetti redatti secondo la LSerFi per gli investimenti collettivi di capitale.

Sezione 5: Verifica del prospetto

Art. 59 Verifica della completezza

Capoverso 1

Dagli obblighi legali dell'organo di verifica risulta che tale organo non deve decidere se sussiste o meno un obbligo di verifica. Di conseguenza, anche i prospetti relativi a offerte pubbliche che non sono soggetti ad alcun obbligo di verifica potrebbero essere sottoposti (facoltativamente) a tale organo per verifica (ad es. perché rientrano in una delle eccezioni di cui all'art. 36 o 37 LSerFi).

Questa disposizione dell'ordinanza precisa che la verifica della completezza del prospetto da parte dell'organo di verifica si limita alla verifica dell'«osservanza formale» delle prescrizioni («rule check»). Gli organi di verifica non sono tenuti a verificare se sono disponibili altre informazioni sull'emittente e se queste devono essere fornite per evitare che il prospetto risulti fuorviante. L'ordinanza lo sottolinea chiaramente. Non è inoltre necessario precisare i concetti di coerenza e comprensibilità a livello di ordinanza, dal momento che sono già perlopiù comunemente comprensibili.

Capoverso 2

Sui documenti approvati occorre apporre in un punto ben visibile il nome dell'organo di verifica e la data dell'approvazione affinché il cliente possa sapere rapidamente se un prospetto corrisponde all'ultima versione approvata e se può confrontarlo con quello depositato presso l'organo di verifica. Tra i documenti approvati rientrano i prospetti e i supplementi soggetti all'obbligo di approvazione.

Ciascun organo di verifica sviluppa una propria prassi in relazione alla verifica dei prospetti, in particolare per quanto concerne i requisiti, le agevolazioni e le possibilità di riduzione del contenuto previsti nella legge e nella presente ordinanza, compresi i relativi schemi. Gli organi di verifica devono pubblicare e aggiornare regolarmente questa prassi.

Art. 60 Prospetti da sottoporre a verifica dopo la pubblicazione

Capoversi 1 e 2

L'elenco dei valori mobiliari dell'allegato 7, il cui prospetto deve essere sottoposto a verifica soltanto dopo la pubblicazione secondo l'articolo 51 capoverso 2 LSerFi, si basa sulla necessità di garantire, per tali valori mobiliari, un rapido accesso al mercato («time to market») salvaguardando la protezione degli investitori. Una domanda fluttuante, le oscillazioni dei tassi d'interessi o altre condizioni quadro fanno emergere tale necessità, in particolare per le obbligazioni di prestito e altri prodotti strutturati nonché per i prodotti che vengono collocati, come i prestiti.

Per garantire che mediante le obbligazioni a opzione, le obbligazioni convertibili, le «mandatory convertible notes», i «contingent convertible bond» e altri strumenti legati ai fondi propri non possano essere collocati indirettamente o ammessi al commercio le azioni o altri valori mobiliari esenti dall'obbligo di pubblicare un prospetto, l'ordinanza richiede inoltre che questi strumenti si riferiscano a valori mobiliari già ammessi al commercio al momento dell'offerta pubblica o della richiesta di ammissione al commercio. In questo modo si assicura la coerenza di questa disposizione con l'eccezione all'obbligo di pubblicare un prospetto secondo l'articolo 38 LSerFi.

Anche per i prodotti strutturati è altrettanto fondamentale un accesso rapido al mercato. Inoltre, in caso di offerta pubblica, la protezione degli investitori è garantita dalla pubblicazione di un foglio informativo di base (art. 66 in combinato disposto con l'art. 58 LSerFi). Nella prassi la maggior parte dei prodotti strutturati è emessa nell'ambito di un programma di emissione, ovvero redigendo un prospetto di base le cui condizioni definitive non devono essere sottoposte a verifica (cfr. art. 45 cpv. 4 LSerFi).

Capoverso 3

Il termine per l'inoltro del prospetto da sottoporre a verifica è fissato a due mesi e si basa sulla prassi consolidata della SIX relativa all'inoltro del prospetto di quotazione dopo l'ammissione al commercio.

Art. 61 Organo di verifica competente per il deposito

Capoverso 1

Conformemente all'articolo 64 capoverso 1 lettera a LSerFi il prospetto deve essere depositato presso l'organo di verifica dopo la sua approvazione o il suo riconoscimento. L'ordinanza stabilisce che il prospetto deve essere depositato presso l'organo di verifica che lo ha approvato e che è competente per l'approvazione di eventuali supplementi. In tal modo gli investitori sanno dove è depositato il prospetto nel suo insieme.

Capoversi 2 e 3

Per il deposito non sono previsti requisiti severi. Può avvenire in forma elettronica. Spetta all'organo di verifica competente decidere se il deposito può avvenire via e-mail o tramite caricamento (upload), fermo restando che devono essere proposte soluzioni pratiche anche agli offerenti esteri il cui prospetto è considerato automaticamente riconosciuto.

Capoverso 4

Occorre assicurarsi che gli investitori e gli offerenti sappiano dove sono depositati o dove devono essere depositati le condizioni definitive o i supplementi ai prospetti e che la verifica dei supplementi può essere effettuata in modo efficace.

L'ordinanza stabilisce pertanto che le condizioni definitive devono essere depositate presso l'organo di verifica dove è depositato il prospetto (di base). Nel caso dei prospetti di cui all'articolo 43 capoverso 1 lettere a e b tale organo corrisponde a quello che ha anche approvato il prospetto (di base).

Art. 62 *Conferma della disponibilità delle informazioni più importanti*

Capoverso 1

La legge non precisa come e a chi deve essere confermata la disponibilità delle informazioni più importanti. Poiché in linea di principio l'obbligo di pubblicare un prospetto deve essere adempiuto dall'offerente o dalla persona che chiede l'ammissione al commercio, la conferma deve essere trasmessa a questi soggetti. Affinché la prova dell'avvenuta conferma possa essere fornita successivamente anche all'organo di verifica, la conferma deve essere trasmessa in una forma che ne consenta la prova per testo (e-mail, lettera ecc.). Essa costituisce soltanto una conferma «formale», che di norma può essere trasmessa direttamente dopo una verifica dell'osservanza delle prescrizioni (almeno riguardo alle informazioni che sono essenziali per l'investitore nel caso concreto), e non una conferma materiale del fatto che non manca alcuna informazione essenziale (la banca non può rilasciare una simile dichiarazione).

Capoverso 2

Le banche o le società di intermediazione mobiliare devono confermare la disponibilità delle informazioni più importanti. La conferma riguarda unicamente le informazioni più importanti sull'emittente, sul garante o sul prestatore di cauzioni e sui valori mobiliari.

Per informazioni più importanti s'intendono le informazioni definite nei pertinenti schemi e importanti per la decisione di investimento degli investitori. Lo schema corrispondente funge quindi da base per la valutazione. È possibile derogare ai requisiti minimi previsti nello schema se le informazioni non sono rilevanti per la decisione di investimento (ad es. approvazioni in virtù delle quali sono emessi i valori mobiliari, ISIN ecc.) o se per loro natura non possono ancora essere disponibili (ad es. informazioni sui prezzi, ricavo netto ecc.). Questo deve dipendere dalla possibilità, da un lato, di finalizzare il prospetto e di inoltrarlo per verifica all'organo di verifica e, dall'altro, di rendere accessibili queste informazioni su richiesta degli investitori. L'ordinanza stabilisce pertanto che è possibile appellarsi alla presente disposizione soltanto se queste informazioni sono accessibili al pubblico o se possono essere rese accessibili.

Capoverso 3

Per gli emittenti i cui titoli di partecipazione o titoli di credito sono ammessi al commercio presso una sede di negoziazione svizzera o una sede di negoziazione estera riconosciuta secondo l'articolo 38 capoverso 1 lettera c LSerFi (soltanto mercati regolamentati), si presume che le informazioni più importanti relative all'emittente siano disponibili. Dal momento che le sedi di negoziazione svizzere possono definire requisiti differenti in materia di trasparenza (successiva) per i diversi segmenti di negoziazione, vi è la possibilità che tali sedi stabiliscano la non applicabilità della presunzione per singoli segmenti. Questa disposizione è conforme all'articolo 48, che consente una differenziazione dei segmenti di negoziazione in base alla trasparenza per il riconoscimento delle sedi di negoziazione estere da parte di una sede di negoziazione svizzera o di un organo di verifica.

Di conseguenza, se le condizioni di emissione sono disponibili ma non contengono le informazioni sui prezzi, le banche o le società di intermediazione mobiliare possono generalmente fornire una conferma per questi emittenti affinché possa essere avviata l'offerta pubblica dei

prestiti. Al riguardo sono fatte salve circostanze o requisiti particolari della banca o della società di intermediazione mobiliare. Gli altri emittenti devono di norma mettere a disposizione tutti i documenti contenenti le informazioni richieste per il prospetto. È quindi possibile derogare formalmente, in maniera consapevole, al «prospetto» che deve essere verificato *ex post* dall'organo di verifica.

In ogni caso devono essere osservate le norme sulla pubblicità ad hoc. Se, conformemente a queste regole, ottiene una proroga per la comunicazione delle informazioni, l'emittente non può beneficiare di questa regolamentazione.

Capoverso 4

La conferma di cui al presente articolo deve essere inoltrata all'organo di verifica unitamente al prospetto da sottoporre a verifica.

Occorre inoltre precisare che il rimando all'articolo 120 LICol contenuto nell'articolo 51 capoverso 3 LSerFi comprende naturalmente anche l'eccezione relativa ai trattati internazionali di cui all'articolo 122 LICol.

Sezione 6: Supplementi al prospetto

Art. 63 *Obbligo*

I supplementi al prospetto approvato garantiscono agli investitori e agli acquirenti di poter basare la loro decisione di investimento su tutte le informazioni rilevanti, in particolare su quelle che emergono dopo la pubblicazione del prospetto e prima della chiusura dell'offerta o dell'avvio del commercio presso una sede di negoziazione.

Capoversi 1 e 2

Una nuova circostanza è soltanto un nuovo fatto emerso o constatato. Se emergono o si realizzano fatti previsti nel prospetto o nelle condizioni definitive (ad es. definizione di informazioni sui prezzi, opzione *greenshoe* o altre possibilità di aumento del capitale, approvazioni degli azionisti ecc.), tali fatti non sono nuovi. Semplici voci, stime degli utili di terzi, idee, varianti di pianificazione, intenzioni o previsioni che si fondano soltanto su aspettative o speranze e non essenzialmente su accadimenti concreti non sono da considerarsi fatti.

Secondo l'articolo 56 capoverso 4 LSerFi l'organo di verifica tiene un elenco dei fatti che non rendono necessaria un'approvazione del supplemento. Per gli offerenti e le persone che chiedono l'ammissione al commercio è rilevante l'elenco dell'organo di verifica che ha approvato il prospetto. Di regola i nuovi fatti che non dipendono da un'intenzione dell'emittente non devono essere approvati. Neppure la pubblicazione di indicatori finanziari nuovi o aggiornati dovrebbe normalmente essere soggetta all'obbligo di approvazione, dato che l'organo di verifica di solito non è in grado di verificare questi supplementi. Nemmeno i cambiamenti a livello di personale in seno a un organo direttivo (consiglio di amministrazione, direzione ecc.) o la riduzione di un numero piuttosto elevato di posti di lavoro dovrebbero essere di per sé sufficienti a far sorgere l'obbligo di approvazione. Diversa è in genere la situazione se si tratta di modifiche della struttura soggette all'obbligo di pubblicazione del supplemento (fusioni, acquisizioni ecc.), di nuove controversie o nuovi procedimenti oppure di cambiamenti nell'andamento degli affari.

L'approvazione del prospetto riguarda sempre la versione finale dello stesso. Lievi modifiche dell'ultima ora (perlopiù di carattere tecnico) possono essere apportate al prospetto anche dopo l'approvazione ma prima del deposito e della pubblicazione ed essere approvate dall'organo di verifica senza che sia necessario pubblicare un supplemento e che il termine di sette giorni civili inizi a decorrere.

Conformemente all'articolo 56 capoverso 2 LSerFi un nuovo fatto deve essere notificato all'organo di revisione immediatamente dopo che è emerso o constatato. È superfluo introdurre una disposizione che dia una definizione del termine «immediatamente», poiché il termine di sottoscrizione è prorogato di due giorni in virtù dell'articolo 56 capoverso 5 LSerFi. L'emittente,

l'offerente o la persona che chiede l'ammissione al commercio hanno dunque tutto l'interesse ad adempiere al più presto l'obbligo di pubblicazione del supplemento. Sulla scadenza precisa possono peraltro influire anche altri obblighi di notifica (ad es. quelli ad hoc).

Capoverso 3

Se l'avvio del commercio presso la pertinente sede di negoziazione permette di determinare con precisione la fine dell'obbligo di pubblicazione del prospetto, la chiusura di un'offerta pubblica non consente di stabilire la fine di tale obbligo con altrettanta precisione. Si è quindi provveduto ad elaborare una soluzione appropriata per ogni singolo caso, secondo la quale un'offerta pubblica è considerata definitivamente chiusa ai sensi dell'articolo 56 capoverso 1 LSerFi quando è chiusa conformemente all'intenzione dell'offerente e a quella delle banche e società di intermediazione mobiliare direttamente coinvolte nell'offerta.

Capoverso 4

Per circostanze nuove che possono influenzare sensibilmente la valutazione dei valori mobiliari si intendono unicamente gli eventi che in base alle circostanze specifiche del caso concreto sono in grado di influenzare sensibilmente la decisione di investimento del partecipante medio al mercato. Esiste a questo riguardo una certa attinenza con gli obblighi di comunicazione applicabili alle sedi di negoziazione, ad esempio gli obblighi di notifica ad hoc. Se i valori mobiliari di un'emittente sono ammessi al commercio presso una sede di negoziazione svizzera o estera le cui norme prevedono un obbligo di comunicazione per i fatti che potrebbero influenzare i corsi, secondo tali norme i fatti soggetti a un obbligo di comunicazione fanno sorgere in ogni caso l'obbligo di pubblicare un supplemento per garantire una simmetria delle informazioni.

Capoverso 5

Il capoverso 5 corrisponde per senso e scopo all'articolo 56 capoverso 5 LSerFi, il quale con una proroga del termine dell'offerta consente agli investitori di ritirare le sottoscrizioni o le promesse in presenza di un mutamento dei fatti. Con la disposizione dell'ordinanza viene mantenuta inalterata la protezione degli investitori e si offre al contempo una procedura alternativa nell'ambito dei prodotti strutturati che semplifica notevolmente le operazioni di copertura regolarmente effettuate in questo settore.

Tra l'altro, la previgente normativa sulle emissioni a rubinetto (ovvero almeno due distinte emissioni di strumenti finanziari di una categoria e/o classe simile in un periodo di dodici mesi) di strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale, contenuta nell'articolo 9 paragrafo 3 della direttiva 2003/71/CE²⁵ (direttiva relativa al prospetto), è ripresa nel regolamento relativo al prospetto, ma non nella stessa forma. In considerazione di questa evoluzione, si rinuncia a precisare nell'ordinanza l'articolo 55 capoverso 2 LSerFi.

Art. 64 Notificazione

La legge non indica come bisogna notificare un supplemento. Il presente articolo stabilisce pertanto che la notificazione avviene sotto forma di richiesta di approvazione (per i supplementi soggetti a tale obbligo) o di deposito (per i supplementi non soggetti all'obbligo di approvazione). Nel caso di supplementi soggetti all'obbligo di approvazione la notificazione è effettiva soltanto quando è stato inoltrato il supplemento completo da sottoporre a verifica. Con questo inoltra decorre anche il termine di sette giorni civili al massimo di cui all'articolo 56 capoverso 3 LSerFi.

²⁵ Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345 del 31.12.2003, pagg 64-89.

I supplementi che non devono essere approvati, compresi quelli di cui all'articolo 63 capoverso 5, devono essere soltanto depositati. Il deposito deve essere effettuato presso l'organo di verifica dove è depositato il prospetto.

Dal momento che i prospetti considerati automaticamente riconosciuti non sono sottoposti ad alcuna verifica, bensì soltanto annunciati e depositati (art. 70 cpv. 4), per i supplementi ci si basa sul deposito obbligatorio al fine di determinare la competenza relativa a questi prospetti esteri secondo l'articolo 43 capoverso 1 lettera c.

Art. 65 Rettifica

Per l'approvazione di supplementi soggetti all'obbligo di approvazione la legge prevede un termine di sette giorni civili al massimo. Quest'ultimo non deve ricominciare a decorrere per ogni commento al supplemento. Un'informazione tempestiva riveste un interesse fondamentale per il mercato e l'offerente ha tutto l'interesse affinché il termine di sottoscrizione scada rapidamente. Il termine per mettere a norma un supplemento dovrebbe quindi essere breve. La necessità di un'informazione rapida è più forte nel caso di un'offerta pubblica che di una mera ammissione al commercio. Per questa ragione sono previsti due termini massimi differenti per la rielaborazione di un supplemento.

Art. 66 Pubblicazione

Al fine di garantire l'uniformità, l'iscrizione nell'elenco dell'organo di verifica e la pubblicazione del supplemento devono avvenire nella stessa forma prevista per il prospetto, conformemente a quanto sancito all'articolo 66.

Art. 67 Completamento della nota di sintesi

La disposizione indica chiaramente che la nota di sintesi può essere completata soltanto con le informazioni contenute nel supplemento. Inoltre, il completamento deve limitarsi alle informazioni che, se non fornite, renderebbero la nota suscettibile d'indurre in errore, inesatta o contraddittoria rispetto al supplemento al prospetto (si tratta di una derivazione dalla disposizione sulla responsabilità di cui all'art. 69 cpv. 2 LSerFi).

Sezione 7: Procedura di verifica

Art. 68 Decorrenza del termine

Il termine inizia a decorrere quando all'organo di verifica sono pervenuti tutti i documenti da sottoporre a verifica. Il prospetto non deve contenere lacune importanti. Un prospetto può considerarsi completo e quindi far scattare la decorrenza del termine soltanto se l'organo di verifica ha ricevuto tutte le parti eventuali di cui all'articolo 44 LSerFi e i rimandi eventuali di cui all'articolo 42 LSerFi.

Per quanto riguarda i termini, bisogna tener presente che alla procedura dell'organo di verifica sono applicabili le disposizioni della PA. In linea di principio per tale procedura potrebbe valere anche la sospensione dei termini di cui all'articolo 22a PA. Una sospensione dei termini non è però opportuna per il funzionamento del mercato. Nell'ambito della loro attività di emissione gli emittenti vogliono poter reagire rapidamente ai cambiamenti che intervengono sul mercato e lanciare un'offerta. L'organo di verifica può dunque rinunciare unilateralmente alla sospensione dei termini prevista all'articolo 22a PA. Per ragioni di trasparenza deve comunicare un'eventuale rinuncia in modo adeguato.

Art. 69 *Nuovi emittenti**Capoversi 1 e 2*

Un emittente è da considerarsi nuovo quando per tre anni non ha inoltrato alcun prospetto all'organo di verifica al quale inoltra il prospetto da sottoporre a verifica. In questo caso il predetto organo dispone di un termine di 20 giorni civili per verificare il prospetto. Quando ad esempio l'emittente lancia ogni anno un nuovo programma o, per altri motivi, pubblica regolarmente un prospetto, l'organo di verifica ha familiarità con tale emittente e i suoi prospetti e quindi si può presumere che per la verifica occorra meno tempo che nel caso di un nuovo emittente secondo la definizione data in precedenza. La normativa si rifà all'articolo 27 del regolamento aggiuntivo della SIX relativo alla quotazione di prestiti. Tuttavia, mentre questa disposizione è applicabile unicamente ai prestiti, il presente articolo vale per tutti i tipi di valori mobiliari.

L'articolo 69 definisce in quest'ottica quando l'emittente è da considerarsi nuovo ai sensi dell'articolo 53 capoverso 5 LSerFi nel caso di una verifica *ex ante* del suo prospetto e quindi quando trova applicazione il termine massimo di 20 giorni civili. Se si tratta di una verifica *ex post* secondo l'articolo 51 capoverso 2 LSerFi, nella prassi la durata del termine ha una rilevanza minore per l'emittente e non deve essere stabilita nell'ordinanza. In linea di massima per le verifiche *ex post* si applica il termine di 10 giorni civili previsto dall'articolo 53 capoverso 4 LSerFi, a meno che non si tratti di un nuovo emittente. Gli organi di verifica e gli emittenti devono poter convenire un termine superiore a 10 giorni civili per evitare di aumentare inutilmente i requisiti operativi posti agli organi di verifica.

Secondo la normativa proposta un emittente non è da considerarsi nuovo se nei tre anni precedenti ha inoltrato per verifica un prospetto all'organo di verifica pertinente oppure se al momento della presentazione della richiesta, i valori mobiliari da lui emessi o garantiti sono ammessi al commercio presso una sede di negoziazione svizzera.

Al fine di tenere conto delle situazioni in cui a causa dell'imposta preventiva o per altri motivi un'emissione deve essere effettuata ad esempio da una società (veicolo) indipendente e quest'ultima inoltra il nuovo prospetto, i capoversi 1 lettere a e b («o da lui garantiti») e 2 («garantiti da un terzo») fanno riferimento in alternativa anche a un prestatore di cauzioni. In questo modo un emittente che in passato ha ad esempio fatto da garante per valori mobiliari emessi da altre società e che ora intende emettere valori mobiliari propri può far valere il termine breve di 10 giorni civili di cui all'articolo 53 capoverso 4 LSerFi (cpv. 1). Questo vale anche per le emissioni effettuate da una nuova società mediante un prestatore di cauzioni conosciuto (cpv. 2).

Capoverso 3

La disposizione precisa come deve essere calcolato il periodo di 3 anni di cui all'articolo 69 capoverso 1 lettera a: secondo la normativa proposta è determinante il momento (e i 3 anni precedenti) in cui il prospetto completo è sottoposto per la prima volta alla verifica *ex ante* da parte del pertinente organo di verifica.

Art. 70 *Verifica e riconoscimento di prospetti esteri*

Per la verifica e il riconoscimento di prospetti esteri si segue la procedura ordinaria adottata anche per i prospetti svizzeri. Di conseguenza ai prospetti esteri così riconosciuti si applicano anche le altre disposizioni del capitolo 1 del titolo terzo della legge, in particolare quelle sulla validità, sull'obbligo di pubblicare un supplemento, sul deposito e sulla pubblicazione come pure le relative disposizioni dell'ordinanza.

Per i prospetti esteri che adempiono le condizioni per un riconoscimento automatico secondo l'articolo 54 capoversi 2 e 3 LSerFi è superfluo introdurre regole procedurali, dato che questi prospetti e i relativi supplementi sono considerati riconosciuti a tutti gli effetti. Secondo la legge ciò significa che i requisiti materiali e formali (compresa la questione dell'eventuale obbligo di

depositare all'estero le indicazioni orientative o le condizioni definitive) sono disciplinati esclusivamente dal diritto estero riconosciuto. In Svizzera deve essere depositato soltanto quanto richiesto ai sensi del diritto automaticamente riconosciuto. Tuttavia, anche questi prospetti e i relativi supplementi devono essere annunciati, depositati, pubblicati e messi a disposizione dall'offerente al più tardi al momento dell'apertura dell'offerta pubblica in Svizzera o dalla persona che chiede l'ammissione al commercio al più tardi al momento dell'ammissione al commercio dei relativi valori mobiliari presso una sede di negoziazione svizzera (cfr. le pertinenti disposizioni dell'art. 64 LSerFi). Il presupposto per il riconoscimento di un prospetto estero è che, al pari di un prospetto svizzero (art. 40 cpv. 2 LSerFi), sia redatto in una lingua ufficiale o in inglese. Tale norma non si evince esplicitamente dalla legge, ma corrisponde all'obiettivo di tutela perseguito dall'obbligo di pubblicare un prospetto, che richiede di «consentire all'investitore di prendere una decisione di investimento con piena cognizione di causa e dei rischi dell'investimento» (messaggio LSF/LIFin, pag. 7362).

L'elenco degli ordinamenti giuridici o dei Paesi riconosciuti è compilato sulla base di criteri che garantiscono un livello di trasparenza comparabile. La compilazione dell'elenco è di competenza dell'organo di verifica. Se gli ordinamenti giuridici o i Paesi in questione prevedono standard differenti o se fanno distinzione tra mercati regolamentati e mercati non regolamentati, bisogna definire ulteriori elementi per il riconoscimento al fine di garantire l'obiettivo di protezione.

Sezione 8: Organo di verifica

Art. 71 Domanda di abilitazione

Capoverso 1

L'esercizio dell'attività dell'organo di verifica presuppone il rilascio dell'abilitazione da parte della FINMA. A tal fine, il richiedente deve presentare per tempo, prima dell'inizio dell'attività prevista, una pertinente domanda di abilitazione alla FINMA e fornire la prova di essere in grado, in termini organizzativi, di risorse umane e finanziarie, di assolvere durevolmente la funzione di un organo di verifica per i prospetti.

La FINMA rilascia l'abilitazione all'esercizio dell'attività di organo di verifica se tutti i requisiti definiti nella legge e nell'ordinanza sono adempiuti al momento dell'abilitazione e se il richiedente può garantire che le prescrizioni legali siano rispettate anche durevolmente.

Le indicazioni e i documenti contenuti nella domanda devono permettere alla FINMA di valutare l'adempimento da parte dei richiedenti delle condizioni di abilitazione e degli obblighi applicabili nei singoli casi. Essi comprendono le indicazioni sul luogo della direzione effettiva (comprese eventuali succursali), sull'organizzazione interna (compresi gli statuti e i regolamenti di organizzazione), sulla conduzione dell'impresa e sui controlli pianificati delle attività, sulle persone incaricate della gestione che devono offrire la garanzia di un'attività irreprensibile e su un'eventuale delega di attività a terzi.

Capoverso 2

L'organo di verifica e le persone incaricate della gestione di tale organo devono offrire la garanzia di un'attività irreprensibile, godere di buona reputazione e disporre delle qualifiche professionali necessarie alla funzione. Pertanto la domanda di abilitazione deve contenere le indicazioni che secondo la prassi devono essere fornite alla FINMA per la verifica della suddetta garanzia. I requisiti menzionati corrispondono a quelli definiti in generale nelle leggi sui mercati finanziari per le persone che devono offrire una siffatta garanzia. Essi si sono rivelati efficaci nella pratica. A questo proposito si rimanda per analogia alla disposizione di esecuzione dell'articolo 7 OlsFi.

Capoverso 3

La FINMA può richiedere in qualsiasi momento ulteriori informazioni e indicazioni che ritiene necessarie per esaminare la domanda ed effettuare una valutazione esaustiva.

In virtù delle sue competenze generali in materia di vigilanza conferitele dalla LFINMA, la FINMA può inoltre chiedere in particolare il parere di un esperto indipendente su alcuni aspetti organizzativi, segnatamente in relazione con l'impiego delle tecnologie dell'informazione. I costi per l'esperto incaricato sono a carico dell'organo di verifica.

Art. 72 *Vigilanza da parte della FINMA*

L'organo di verifica deve adempire durevolmente le condizioni di abilitazione. Esso sottostà alla vigilanza della FINMA (cfr. art. 3 LFINMA), ma non a una vigilanza continua. La FINMA può verificare in ogni momento l'adempimento delle condizioni di abilitazione. A tal fine, può condurre ad esempio colloqui con organi di verifica, richiedere informazioni e documenti oppure controllare o far controllare in modo puntuale l'adempimento di una determinata condizione di abilitazione. Se constata irregolarità la FINMA può, come per qualsiasi altro soggetto alla sua vigilanza, prendere i provvedimenti menzionati agli articoli 29–37 LFINMA per impedire o porre fine a possibili violazioni (cfr. anche art. 52 cpv. 4 LSerFi). Se l'organo di verifica non colma entro un termine adeguato le lacune che mettono a rischio l'adempimento dei compiti, la FINMA può, in *ultima ratio*, revocare l'abilitazione e trasferirla a un altro organo di verifica.

Capoversi 1 e 2

Il rapporto da inoltrare annualmente deve fornire informazioni sull'attività dell'organo di verifica nonché sulla sua organizzazione. Nella parte del rapporto relativa all'organizzazione l'organo di verifica deve dimostrare di continuare ad adempiere le condizioni di abilitazione. Il rapporto deve fornire altresì informazioni sul bilancio e sul conto economico dell'esercizio precedente. Se figurano in altri rapporti richiesti dal diritto in materia di vigilanza, le pertinenti informazioni possono essere omesse nel rapporto annuale dell'organo di verifica. Quest'ultimo deve inoltre indicare come sono avvenuti il coordinamento e la collaborazione con eventuali altri organi di verifica durante l'esercizio precedente. Ciò concerne in particolare gli ambiti in cui agli organi di verifica è lasciato un certo margine di manovra e il coordinamento e la collaborazione di tali organi è determinante per evitare distorsioni della concorrenza e garantire un'applicazione uniforme del diritto sul mercato finanziario svizzero (cfr. art. 41, 45 e 56 LSerFi).

Devono anche essere presentate statistiche quantitative sui prospetti svizzeri ed esteri approvati, suddivise per tipo di strumento finanziario, ed eventuali sfide che l'organo di verifica dovrà affrontare nell'esercizio successivo, indicando ad esempio il numero di decisioni dell'organo di verifica che sono state impugnate o i procedimenti giudiziari pendenti. Altre eventuali indicazioni pertinenti devono essere fornite nel rapporto annuale sull'attività dell'organo di verifica e trasmesse alla FINMA.

Capoverso 3

L'organo di verifica deve comunicare previamente alla FINMA taluni cambiamenti. Questi comprendono elementi centrali delle condizioni di abilitazione e sono elencati in maniera esaustiva. Dal momento che l'organo di verifica non è sottoposto a una vigilanza prudenziale da parte della FINMA appare opportuno che esso si limiti a comunicare previamente alla FINMA i cambiamenti e che quest'ultima non li debba approvare, ma ne debba semplicemente prendere atto. La FINMA si riserva tuttavia la facoltà di adottare i provvedimenti necessari nel caso in cui le condizioni di abilitazione non siano più adempite.

Capoverso 5

Nonostante le disposizioni legali, gli organi di verifica godono comunque di un margine discrezionale non irrilevante nella loro attività di verifica. Per prevenire eventuali forme di arbitraggio nell'ambito dell'approvazione dei prospetti la FINMA deve poter coordinare la prassi seguita

dai vari organi di verifica. Tuttavia ciò non significa che la FINMA possa ingerirsi nella competenza materiale degli organi di verifica. La legge ha delegato chiaramente la verifica dei prospetti agli organi di verifica poiché, sotto il profilo del personale e quanto a infrastrutture, la FINMA non è in grado di adempiere direttamente tale compito di diritto pubblico (cfr. messaggio LSF/LIFin, pag. 7370). Non vi sono pertanto variazioni sostanziali rispetto all'attuale ordinamento delle competenze tra la FINMA e gli organi di verifica delle sedi di negoziazione per quanto riguarda la verifica dei prospetti.

Art. 73 Luogo della direzione

Capoverso 1

Un esercizio corretto della funzione di un organo di verifica e una vigilanza efficace da parte della FINMA presuppongono che tale organo abbia la propria sede in Svizzera e che sia anche effettivamente diretto dalla Svizzera.

Capoverso 2

In linea di principio l'organo di verifica può scegliere liberamente la sua forma giuridica e la sua organizzazione interna. La legge definisce le condizioni quadro per la sua organizzazione, ma non le disciplina nel dettaglio. L'organo di verifica può ad esempio essere una persona giuridica, ma può anche essere integrato in una persona giuridica esistente che abbia sede in Svizzera, a condizione che l'attività operativa dell'organo di verifica sia effettivamente diretta e svolta dalla Svizzera.

Capoverso 3

Indipendentemente dal modello di organizzazione e dalla forma giuridica scelti dall'organo di verifica, occorre assicurarsi che almeno due persone qualificate siano responsabili dell'attività operativa. In tal modo si garantisce una sostituzione continuativa. Per il corretto esercizio della loro funzione tali persone devono essere domiciliate in un luogo dal quale possono esercitare effettivamente la gestione e assumersene la responsabilità. Devono inoltre disporre delle competenze specialistiche e dell'esperienza necessarie per la verifica dei prospetti.

Art. 74 Organizzazione

La legge stabilisce (cfr. art. 52 cpv. 2 LSerFi) che l'organo di verifica deve essere organizzato in modo da garantire l'adempimento indipendente dei suoi compiti.

In virtù di questa disposizione legale e analogamente a quanto previsto per gli istituti finanziari autorizzati secondo la LIsFi, l'organo di verifica deve disporre di un'adeguata organizzazione aziendale. L'organizzazione deve essere disciplinata in un regolamento di organizzazione (lett. a). L'organo di verifica deve inoltre impiegare personale in possesso di qualifiche adeguate per la sua attività (lett. b). Deve poi disporre di un SCI e di un sistema di garanzia della conformità alle norme («compliance») che assicurino e controllino il rispetto delle disposizioni legali (come quelle della LSerFi, dell'OSerFi, della PA ecc.). In tal modo si garantisce che le persone che devono offrire la garanzia di un'attività irreprendibile presentino regolarmente all'organismo di vigilanza dell'organo di vigilanza un rapporto sull'attività di quest'ultimo e ne rendano conto. Come altri titolari di un'autorizzazione secondo le leggi sui mercati finanziari, anche l'organo di verifica deve prevenire, mediante un'adeguata struttura organizzativa, i conflitti di interessi, in particolare con unità operative orientate al conseguimento di un utile (lett. d), ad esempio emanando norme in materia di pubblicità e ricasazione nonché un apposito regolamento di organizzazione. Se l'organo di verifica è integrato in una persona giuridica esistente, le persone incaricate della direzione devono essere separate dal punto di vista funzionale e gerarchico dalle altre unità operative orientate al conseguimento di un utile. In tal modo si evitano i conflitti di interessi e si garantisce l'indipendenza. L'organo di verifica deve poter verificare il prospetto senza subire influenza alcuna dalle unità orientate al conseguimento di un utile. La verifica dei vari prospetti deve però poter essere effettuata anche da collaboratori incaricati dell'adempimento di altri compiti, purché ciò non generi alcun conflitto di interessi.

Si deve presumere che l'inoltro del prospetto all'organo di verifica e il deposito dello stesso presso tale organo avvengano perlopiù in forma elettronica nell'ambito di una procedura pubblica di richiamo. Pertanto, per l'organo di verifica è fondamentale e indispensabile disporre di un'infrastruttura informatica adeguata e di un dispositivo di sicurezza corrispondente (lett. e). Occorre inoltre definire una strategia che garantisca una gestione regolare della continuità operativa affinché, ad esempio al verificarsi di eventi dannosi o anche in caso di insolvenza, la continuità dell'attività possa essere garantita o perlomeno possa essere ripristinata quanto prima l'attività (lett. f).

Art. 75 Delega di attività

Il compito principale dell'organo di verifica consiste nella verifica e nell'approvazione dei prospetti. Come nell'UE, dove viene svolto dalle autorità, è un compito di diritto pubblico che, in quanto tale, non può essere delegato a causa delle funzioni sovrane ad esso connesse.

Le attività di importanza secondaria (come la manutenzione informatica o compiti analoghi), che attualmente possono spesso essere svolte correttamente e in modo più efficace da specialisti esterni, devono invece poter essere delegate a terzi qualificati.

La delega di attività presuppone la conclusione di un accordo in forma scritta o in un'altra forma che ne consenta la prova per testo con i terzi in questione. Al suo interno devono essere definiti esattamente, in particolare, i compiti delegati e disciplinate le competenze e le responsabilità.

Art. 76 Costi dell'abilitazione

La ripartizione dei costi disciplinata in questa disposizione corrisponde al principio generale di cui all'articolo 15 capoverso 1 LFINMA e comprende pertanto anche le procedure che si concludono senza una decisione o con un decreto d'abbandono.

Art. 77 Termine di conservazione

Il termine si fonda sulla regolamentazione generale del CO.

Sezione 9: Emolumenti

Art. 78 Obbligo di pagare gli emolumenti

Secondo la legge la regolamentazione degli emolumenti dell'organo di verifica si basa sull'articolo 46a LOGA. Sono pertanto applicabili in linea di principio le disposizioni dell'OgeEm che si fondano su questa disposizione. Ottemperando al suo obbligo di vigilanza sugli organi di verifica (cfr. art. 72), la FINMA monitorerà l'adeguatezza degli emolumenti riscossi dopo la fase iniziale e anche in seguito a intervalli regolari.

Art. 79 Aliquote degli emolumenti

La disposizione corrisponde ai principi generali che si applicano agli emolumenti dell'amministrazione e si basa sugli articoli 5 e 8 dell'ordinanza sugli emolumenti e sulle tasse della FINMA (Oem-FINMA; RS 956.122).

5.1.3.2 Foglio informativo di base per strumenti finanziari

Sezione 1: Obbligo

Art. 80 Principio

Capoverso 1

Analogamente all'obbligo di pubblicare un prospetto (cfr. art. 35 cpv. 1 LSerFi) anche l'obbligo di redigere un foglio informativo di base può applicarsi unicamente alle offerte in Svizzera. La

presente disposizione lo sancisce espressamente per garantire la certezza del diritto. Pertanto, se offre strumenti finanziari all'estero a partire dalla Svizzera, il fornitore di servizi finanziari non ha l'obbligo di redigere il foglio informativo di base. In questo caso, per quanto attiene alla documentazione destinata al cliente, bisogna rispettare il diritto applicabile nello Stato in cui è offerto lo strumento finanziario (nell'UE ad es. viene richiesto un documento secondo il regolamento PRIIP²⁶).

Il produttore di uno strumento finanziario è per natura la persona che produce o fabbrica tale strumento e che quindi conosce meglio il suo funzionamento e le sue caratteristiche. Questa persona deve quindi essere in grado di definire le condizioni essenziali (il profilo di rischio e di rendimento come pure i costi) e di adeguarle. A seconda della situazione, il garante dello strumento finanziario, ossia la persona che mette a disposizione le garanzie, può anche essere il produttore.

Capoverso 2

Un foglio informativo di base deve essere redatto solo se uno strumento finanziario viene offerto a clienti privati, e quindi persegue scopi commerciali. Non è questo il caso degli strumenti finanziari creati appositamente per una singola controparte, come gli swap su valute, le operazioni a termine su valute, gli swap su tassi di interesse e altri contratti su derivati convenuti a livello bilaterale, per i quali non occorre redigere un foglio informativo di base. In un'ottica di aumento della sicurezza ciò viene precisato con la disposizione del capoverso 2.

Art. 81 Investimenti collettivi di capitale multi-comparto

La presente disposizione riprende il tenore dell'articolo 107b OICol, che resta materialmente invariato ma che viene adeguato sotto il profilo redazionale. La disposizione dell'OICol può quindi essere abrogata.

Art. 82 Investimenti collettivi di capitale con più classi di quote

La presente disposizione riprende il tenore dell'articolo 107c OICol, che resta materialmente invariato ma che viene adeguato sotto il profilo redazionale. La disposizione dell'OICol può quindi essere abrogata.

Art. 83 Contratti di gestione patrimoniale

Questa precisazione si basa sugli articoli 3 capoverso 2 LICol e 3 capoverso 3 OICol (abrogati per effetto della LSerFi) e ha lo scopo di impedire che l'obbligo di redigere un foglio informativo di base venga eluso attraverso i mandati di gestione patrimoniale a breve termine aventi per oggetto soltanto una o poche transazioni.

Art. 84 Terzi qualificati

Spetta al produttore dello strumento finanziario decidere se il terzo incaricato è qualificato per lo svolgimento del compito. Dato che a norma della disposizione di legge il produttore rimane responsabile della completezza e correttezza delle indicazioni contenute nel foglio informativo di base, non si devono fissare inutilmente limiti alla delega. Il terzo deve in particolare avere una conoscenza sufficiente del funzionamento dello strumento finanziario e delle prescrizioni della LSerFi e della LIsFi relative alla redazione del foglio informativo di base.

Art. 85 Versione provvisoria

Una versione provvisoria del foglio informativo di base secondo l'articolo 58 capoverso 4 LSerFi è redatta per gli strumenti finanziari che sono offerti nell'ambito di un'emissione sul mercato primario per essere sottoscritti e per i quali ad esempio i costi non possono ancora essere fissati e possono quindi essere fornite in merito soltanto indicazioni orientative. Nel

²⁶ Cfr. in merito il commento che figura al n. 4.1.3.

foglio informativo di base occorre segnalare chiaramente se vi sono indicazioni orientative. Le indicazioni orientative, peraltro, devono essere riconoscibili come tali, ad esempio fornendo un intervallo di valori entro cui possono oscillare i costi.

Se dopo essere state fissate definitivamente nella conferma di transazione («trade confirmation») le indicazioni orientative non hanno subito modifiche sostanziali, e ad esempio i costi si collocano ancora all'interno dell'intervallo di valori fornito, al termine dell'operazione non occorre redigere un foglio informativo di base adeguato secondo l'articolo 62 capoverso 1 LSerFi. Questo risulta dal senso della legge e non necessita di essere esplicitamente disciplinato. Un foglio informativo di base definitivo deve però essere redatto nel caso di un'offerta successiva destinata ad altri clienti privati.

Sezione 2: Eccezioni

In relazione all'offerta di strumenti finanziari, secondo le eccezioni previste segnatamente dagli articoli 36 e 59 LSerFi in taluni casi non è previsto l'obbligo di redigere né un prospetto né un foglio informativo di base. Occorre però notare che, nei casi in cui vi sia segnatamente un'offerta di obbligazioni a titolo professionale ai sensi della legislazione sulle banche, l'investitore deve essere informato delle condizioni essenziali dell'investimento in una forma corrispondente alla pubblicazione del prospetto (cfr. il commento alla nuova formulazione dell'art. 5 cpv. 3 lett. b OBCR). In mancanza di tale informazione, l'investimento è considerato generalmente un'attività bancaria, che necessita dell'autorizzazione della FINMA.

Art. 86 *Strumenti finanziari*

Capoverso 1

Le obbligazioni convertibili (lett. a) sono considerate, prima della conversione, «valori mobiliari equiparabili ad azioni», poiché si trasformano in titoli di partecipazione non appena sono state annunciate per la conversione. Quest'ultima può essere effettuata ad esempio per il finanziamento di imprese utilizzando a tale fine strumenti finanziari ripartiti tra due o più parti contraenti.

I diritti di opzione e i diritti preferenziali di sottoscrizione (lett. b) sono strumenti contemplati dal diritto della società anonima, assegnati agli azionisti esistenti nel caso di un aumento di capitale (art. 652b CO) o dell'emissione di obbligazioni convertibili (art. 653c CO) affinché tali azionisti siano tutelati contro una diluizione. L'assegnazione dei suddetti diritti non costituisce un'offerta e pertanto non determina l'obbligo di redigere un foglio informativo di base. Tuttavia un diritto di opzione o un diritto preferenziale di sottoscrizione di regola si riferisce soltanto a una frazione di una nuova azione o obbligazione convertibile. Gli azionisti devono quindi acquistare ulteriori diritti di opzione o diritti preferenziali di sottoscrizione per poter effettivamente esercitare il loro diritto a nuove azioni o obbligazioni, diversamente i diritti loro assegnati decadono. Al fine di evitare ciò, nella maggior parte dei casi questi diritti sono negoziabili. Per le transazioni più significative essi sono addirittura quotati in borsa. In tale contesto i diritti di opzione o i diritti preferenziali di sottoscrizione sono offerti a clienti privati affinché anche questi possano effettivamente esercitare il loro diritto ad acquistare nuove azioni o obbligazioni convertibili. Dato che sono di durata piuttosto breve, ovvero di un paio di settimane, e incorporano il diritto di acquistare nuove azioni o obbligazioni convertibili, i diritti di opzione e i diritti preferenziali di sottoscrizione presentano un profilo di rischio simile a quello delle azioni o obbligazioni convertibili sottostanti che sono offerte simultaneamente per la sottoscrizione. Questi strumenti devono quindi essere equiparati alle azioni o alle obbligazioni convertibili, per le quali non sussiste l'obbligo di redigere un foglio informativo di base.

Per l'emissione di opzioni di collaboratori (lett. c) non vi è generalmente un'offerta ai sensi dell'articolo 58 capoverso 1 LSerFi. Queste opzioni costituiscono piuttosto una componente dello stipendio o un compenso supplementare per i collaboratori di un'impresa. Tuttavia, ai fini di una maggior certezza del diritto, vengono citate qui come eccezioni. Perché l'obbligo di redigere un foglio informativo di base non sussista, il diritto di opzione deve riferirsi ai titoli di partecipazione del datore di lavoro o di un'impresa ad esso legata.

Anche per la distribuzione di dividendi sotto forma di diritti su azioni (lett. d) non dovrebbe esserci un'offerta. Ai fini di una maggior certezza del diritto, anche questo caso viene citato qui come eccezione.

Capoverso 2

Secondo l'articolo 2 lettera c LInFi è fondamentale che il valore del titolo di credito dipenda da uno più sottostanti. Il diritto di disdetta dell'emittente non è di per sé sufficiente a conferire allo strumento finanziario carattere di derivato.

Capoverso 3

Nelle eccezioni vengono elencati i titoli di credito il cui valore, pur basato sui sottostanti, è calcolabile e prevedibile per i clienti privati. La struttura di questi titoli di credito non ha le complesse caratteristiche di un derivato. Ad esempio per i prestiti a tasso variabile (lett. a) il tasso di interesse è ricalcolato per il periodo in questione sulla base di un tasso di riferimento (ad es. tasso di interesse del mercato monetario). Per le obbligazioni di prestito che offrono protezione dall'inflazione (lett. b) il tasso di interesse minimo è adeguato al rincaro e aumenta o diminuisce di conseguenza. Per le obbligazioni zero-coupon (lett. d) il reddito da interessi è dato dalla differenza tra il prezzo di emissione e il prezzo di rimborso.

Inoltre si segnala che per gli swap su valute, le operazioni a termine su valute, gli swap su tassi di interesse e altri contratti su derivati convenuti a livello bilaterale non deve essere redatto un foglio informativo di base (cfr. art. 80 cpv. 2).

Art. 87 Equivalenza dei documenti redatti in virtù di una normativa estera

I documenti elencati nell'allegato 10 possono essere utilizzati integralmente e senza aggiunte al posto di un foglio informativo di base. Per questo motivo, nell'articolo 133 OICol viene sancito esplicitamente che, se al posto del foglio informativo di base si utilizza un documento estero equivalente secondo l'allegato 10 OserFi, le informazioni di cui all'articolo 133 capoverso 2 OICol (segnatamente il rappresentante e l'ufficio di pagamento) non devono necessariamente essere contenute nel foglio informativo di base.

A fini di chiarezza bisogna inoltre evidenziare che un offerente può redigere, al posto di un foglio informativo di base secondo la LSerFi, un documento secondo l'allegato 10 anche per i prodotti svizzeri e anche se tali prodotti saranno offerti esclusivamente in Svizzera. Non è necessario un riferimento al mercato dell'UE. Inoltre, per un prodotto possono essere redatti sia un foglio informativo di base che un documento estero equivalente.

Sezione 3: Contenuto, lingua, presentazione grafica e dimensioni

Art. 88 Contenuto

I requisiti relativi al contenuto di un foglio informativo di base sono menzionati nel modello che figura nell'allegato 9 e negli allegati 10–13. Sono fatti salvi requisiti specifici dei prodotti previsti da norme speciali. Per esempio, occorre osservare l'articolo 102 capoverso 2 OICol, secondo il quale la clausola d'avvertimento per gli altri fondi per investimenti alternativi deve essere pubblicata sulla prima pagina del regolamento del fondo, del prospetto e del foglio informativo di base e deve sempre essere utilizzata nella forma approvata dalla FINMA.

Art. 89 Lingua

Capoverso 1

Contrariamente al prospetto, il foglio informativo di base non è soggetto all'obbligo di verifica. È essenziale che tale foglio sia comprensibile per i clienti privati senza che questi debbano ricorrere ad altri ausili. Inoltre i documenti riconosciuti come equivalenti in virtù di una normativa estera devono potere essere utilizzati in Svizzera anche come fogli informativi di base. Per

questo motivo, oltre che in una lingua ufficiale, il foglio informativo di base può essere redatto in inglese o nella lingua di corrispondenza del cliente privato, purché non si tratti di un foglio informativo di base per investimenti collettivi di capitale.

Capoverso 2

La norma speciale per il foglio informativo di base degli investimenti collettivi di capitale è giustificata dal fatto che il foglio informativo di base degli investimenti collettivi di capitale esteri deve essere approvato dalla FINMA (art. 13a lett. b OICol) e quindi non può essere redatto in una qualsiasi lingua di corrispondenza ma esclusivamente in una lingua ufficiale o in inglese.

Art. 90 Presentazione grafica e dimensioni

La presentazione grafica e le dimensioni del foglio informativo di base devono corrispondere al modello che figura nell'allegato 9. Anche questo modello si basa sulla normativa europea per i fogli informativi di base.

Sezione 4: Verifica e adeguamento

Art. 91

Capoverso 1

Le indicazioni sullo strumento finanziario devono essere verificate a intervalli regolari fintanto che lo strumento finanziario è offerto a clienti privati. Considerata la variabilità degli strumenti finanziari, si rinuncia a precisare ulteriormente la periodicità della verifica. Le indicazioni possono cambiare in funzione dello strumento finanziario e del suo profilo di rischio e di rendimento e quindi influire sulla frequenza dell'adeguamento del foglio informativo di base. Quest'ultimo va comunque adeguato in caso di modifiche sostanziali conformemente a quanto sancito dall'articolo 62 capoverso 1 LSerFi.

Capoverso 2

La presente disposizione riprende la normativa specifica ai prodotti relativa alle «informazioni chiave per gli investitori» dell'articolo 77 capoverso 2 LICol (abrogato dalla LSerFi). Anche l'articolo 107d OICol può quindi essere abrogato.

5.1.3.3 Pubblicazione del prospetto

Art. 92 Prospetti

Capoverso 1

Secondo l'articolo 64 capoverso 1 lettera b LSerFi i prospetti approvati o riconosciuti devono essere pubblicati. La pubblicazione o la messa a disposizione del pubblico in Svizzera deve essere garantita durante il periodo di validità del prospetto (in linea di principio 12 mesi). Nel caso di una pubblicazione nel Foglio ufficiale svizzero di commercio (FUSC) oppure in uno o più giornali (nella prassi questo dovrebbe avvenire raramente), l'accesso attraverso registri è di regola garantito. Inoltre, nel caso della pubblicazione online o della messa a disposizione gratuita presso la sede dell'emittente, il prospetto ed eventuali supplementi devono rimanere accessibili al pubblico. Di solito la messa a disposizione gratuita presso la sede dell'emittente è prevista soltanto quando l'emittente opera come offerente o persona che chiede l'ammissione al commercio o partecipa in altro modo all'offerta pubblica o all'ammissione al commercio. La possibilità della pubblicazione attraverso la messa a disposizione gratuita presso la sede dell'emittente non può comunque comportare per l'emittente un obbligo concernente le transazioni sul mercato secondario alle quali egli non partecipa.

Capoverso 2

Se per indicare dove sono ottenibili i singoli documenti o i documenti di riferimento ai quali il prospetto rimanda si menziona un sito Internet, quest'ultimo deve essere specificato. È sufficiente fornire l'URL principale, senza indicare il collegamento diretto alla pagina («deep link»). Occorre assicurarsi che gli investitori possano accedere facilmente al prospetto e ai singoli documenti dal sito Internet o reperire agevolmente questi documenti. I documenti di riferimento ai quali il prospetto rimanda non devono essere pubblicati sul sito Internet su cui è disponibile il prospetto. Ad esempio il prospetto può essere pubblicato sul sito Internet dell'emittente e per determinati documenti di riferimento quest'ultimo può rinviare ad un altro sito Internet (ad es. www.sec.gov).

Capoverso 3

Secondo l'articolo 64 capoverso 5 LSerFi l'organo di verifica deve tenere un elenco dei prospetti approvati. In questo elenco sono compresi anche eventuali supplementi ai prospetti. All'organo di verifica va lasciata la facoltà di decidere la struttura dell'elenco. Questa deve comunque permettere di associare in modo univoco i prospetti a un'offerta pubblica o a un'ammissione al commercio. Questa condizione è soddisfatta ad esempio quando vengono fornite informazioni concernenti l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione al commercio, la data di approvazione e quella di deposito, nonché la denominazione dei valori mobiliari.

Conformemente all'articolo 64 capoverso 5 LSerFi l'elenco deve essere reso disponibile per 12 mesi dall'approvazione del prospetto. Per i prospetti esteri considerati approvati secondo l'articolo 54 capoverso 2 LSerFi non è prevista l'approvazione formale. Il suddetto termine decorre dal deposito del prospetto presso l'organo di verifica.

Art. 93 *Prospetti per investimenti collettivi di capitale*

Capoverso 1

Per la pubblicazione del prospetto concernente gli investimenti collettivi di capitale l'articolo 65 capoverso 2 LSerFi prevede l'applicazione per analogia dell'articolo 64 capoversi 3, 4 e 6. La pubblicazione del suddetto prospetto è conforme se avviene sotto forma di documento cartaceo messo a disposizione gratuitamente secondo l'articolo 64 capoverso 3 lettera b LSerFi presso la sede della direzione del fondo o della società di investimento a capitale variabile (SICAV), della società in accomandita per investimenti collettivi di capitale, della società di investimento a capitale fisso (SICAF) o del rappresentante.

Capoverso 2

Per il prospetto concernente gli investimenti collettivi di capitale deve sempre essere redatto un unico documento. Questa regola non dovrà essere modificata nemmeno in futuro. Il rimando nell'articolo 65 LSerFi all'articolo 64 capoverso 5 non è quindi applicabile.

Art. 94 *Modifiche dei diritti connessi ai valori mobiliari*

Nell'ordinanza va disciplinata soltanto la comunicazione di modifiche dei diritti connessi ai valori mobiliari se vi è un'offerta pubblica sulla base di un prospetto secondo la LSerFi ma non vi è alcuna ammissione al commercio. Questo perché una sede di negoziazione svizzera deve già emanare norme sulla trasparenza successiva in virtù degli articoli 33 e 34 LInFi, che in questo caso garantiscono una pubblicazione successiva. Lo stesso vale per le sedi di negoziazione estere riconosciute secondo l'articolo 38 capoverso 1 lettera c LSerFi.

Capoverso 1

Nel caso di una mera offerta di valori mobiliari rivolta al pubblico, la forma o il termine della comunicazione di modifiche dei diritti connessi ai valori mobiliari è prescritta innanzitutto nelle condizioni di emissione o negli statuti. Soltanto in assenza di siffatte regole il capoverso 1 della

disposizione dell'ordinanza stabilisce che le modifiche devono essere pubblicate in una delle forme previste dall'articolo 64 capoverso 3 LSerFi, al fine di garantire la possibilità di prenderne atto.

Capoverso 2

Relativamente al termine della comunicazione (che deve essere per quanto possibile tempestiva affinché agli investitori sia garantito l'esercizio dei propri diritti) non è possibile prescrivere nell'ordinanza un quadro generale a causa della molteplicità dei casi possibili.

Se in Svizzera vengono offerti al pubblico valori mobiliari non soggetti all'obbligo di pubblicare un prospetto e se inoltre non vi è alcuna ammissione al commercio presso una sede di negoziazione svizzera o una sede di negoziazione estera riconosciuta, non è necessaria una regolamentazione per la pubblicazione successiva delle modifiche dei diritti connessi ai valori mobiliari. Un obbligo di pubblicazione in assenza di una pubblicazione iniziale non sarebbe ragionevole. In questo caso si applicano eventualmente i diritti di informazione definiti nei contratti o negli statuti.

5.1.3.4 Pubblicità

Art. 95

Capoversi 1 e 2

Il concetto di pubblicità viene introdotto per la prima volta nel diritto svizzero in materia di prospetti. Attualmente soltanto l'articolo 3 LICol cita la pubblicità relativa agli investimenti collettivi di capitale. La Circolare 2013/9 della FINMA «Distribuzione di investimenti collettivi di capitale» definisce la pubblicità come l'impiego di mezzi pubblicitari di qualunque tipo il cui contenuto è finalizzato a offrire determinati investimenti collettivi di capitale. Questa definizione già presente nella dottrina è ripresa in linea di principio nella LSerFi, secondo cui è considerata pubblicità qualsiasi comunicazione relativa a strumenti finanziari, che è destinata agli investitori e che utilizza qualsiasi tipo di mezzo pubblicitario. Una pubblicità deve servire in sostanza a offrire determinati strumenti finanziari. È quindi anche evidente che non sono di per sé considerati pubblicità la pubblicazione di listini o dell'andamento dei corsi, gli articoli o le relazioni di carattere scientifico, le comunicazioni relative a transazioni, gli estratti conto di valori mobiliari, la presentazione dello stato patrimoniale, l'inoltro da parte di un fornitore di servizi finanziari delle comunicazioni di un emittente a clienti esistenti (relative ad es. alle assemblee generali e ai corrispondenti inviti), le spiegazioni o la consulenza fornite ai clienti dal consulente alla clientela, gli articoli nella stampa specializzata, i corsi di formazione e altre comunicazioni simili. Le pubblicazioni sponsorizzate possono tuttavia, a seconda dei casi, essere considerate pubblicità, se il loro contenuto serve ad offrire determinati strumenti finanziari. Questo viene chiaramente precisato nel capoverso 2. Sono fatte salve le pratiche di elusione.

L'obbligo di rendere riconoscibile come tale la pubblicità di strumenti finanziari può essere ottemperato mediante una pertinente indicazione.

Il fornitore di servizi finanziari deve dunque assicurarsi che i clienti possano consultare soltanto i documenti pubblicitari relativi a prodotti che tali clienti possono acquistare. In particolare nel caso della pubblicità su Internet bisogna provvedere, attraverso limitazioni dell'accesso o «disclaimer», affinché i documenti non siano consultabili dai clienti non autorizzati. Ciò corrisponde alla prassi vigente secondo la Circolare 2013/9 della FINMA «Distribuzione di investimenti collettivi di capitale», che in futuro sarà applicabile in maniera generale.

5.1.3.5 Offerta di prodotti strutturati e costituzione di portafogli collettivi

Art. 96

Capoverso 1

La disposizione si basa sull'articolo 3 capoverso 3 OICol. Benché qui non venga disciplinata la stessa situazione, si può presupporre che anche per l'offerta di prodotti strutturati una relazione di gestione patrimoniale e di consulenza in investimenti debba essere non soltanto dovuta, ma anche a titolo oneroso (cfr. pure art. 83).

Capoverso 2

La normativa è ripresa in linea di massima dall'articolo 4 capoverso 1^{ter} OICol. Poiché l'emissione da parte di società veicolo di prodotti strutturati destinati a clienti privati è ammessa soltanto se tali prodotti sono assicurati in modo conforme ai requisiti di cui all'articolo 70 capoverso 1 LSerFi (cfr. art. 70 cpv. 2 LSerFi), le pretese degli investitori sono ampiamente garantire a prescindere dalla solvibilità della società veicolo. Questa regola giustifica il fatto di estendere in misura marginale l'attività di una società veicolo oltre la sola emissione di prodotti strutturati.

Capoverso 3

La disposizione corrisponde in gran parte alla normativa vigente (cfr. art. 4 cpv. 1^{bis} OICol). Alla lettera b si rinuncia tuttavia ad esigere che la garanzia reale si trovi in Svizzera. Determinante è soltanto il fatto che la garanzia reale sia giuridicamente vincolante (nel luogo ove si trova la garanzia). In tal modo si tiene sufficientemente conto della protezione degli investitori.

Occorre inoltre far presente che una relazione di gestione patrimoniale è da considerarsi dovuta se è stabilita per un numero illimitato di transazioni, in forma scritta o in un'altra forma che ne consenta la prova per testo, e se prevede un compenso (cfr. art. 83). Quanto precede vale altresì per la relazione di consulenza in investimenti.

Le garanzie estere sono considerate equivalenti anche in altre disposizioni del diritto svizzero in materia di mercati finanziari. Ad esempio nell'ordinanza sui fondi propri le garanzie costituite secondo un ordinamento giuridico estero sono riconosciute come misure di riduzione dei rischi (art. 61 cpv. 1 lett. d dell'ordinanza sui fondi propri [OFoP; RS 952.03]).

Le norme in materia di trasparenza secondo l'articolo 5 capoverso 2 LICol si trovano essenzialmente nei requisiti relativi al prospetto per i derivati specificati nell'allegato 3.

5.1.4 Consegna di documenti

Art. 97

Come affermato nel messaggio LSF/LIFin l'obbligo di consegna concerne informazioni e documenti che il fornitore di servizi finanziari è tenuto a elaborare ai sensi dell'articolo 15 LSerFi. Non devono essere consegnati i documenti a solo uso interno come gli studi preparatori, le annotazioni e i progetti.

5.1.5 Organi di mediazione

A fini di chiarezza, occorre innanzitutto precisare che secondo il senso e lo scopo della legge gli organi di mediazione non sono deputati allo svolgimento di attività di mediazione secondo quanto previsto dal Codice di procedura civile (CPC). Piuttosto, «oltre agli organi di mediazione già esistenti nel settore bancario e assicurativo» dovrebbero essere disponibili organi di mediazione per la composizione di tutte le controversie in materia di servizi finanziari (cfr. messaggio LSF/LIFin, pag. 7315). La norma prevista dalla legge si ispira quindi concretamente agli organi di mediazione già esistenti per le banche e le assicurazioni, i quali nella pratica rappresentano il primo interlocutore per i problemi esistenti tra fornitori di servizi finanziari e

clienti. In molti casi, non viene nemmeno avviato un tentativo di conciliazione, dato che le divergenze vengono appianate in modo diretto e informale contattando direttamente il fornitore di servizi finanziari o precisando la situazione giuridica al cliente. Se non è possibile giungere a una soluzione in questo modo, l'organo di mediazione può procedere a un contraddittorio. Il coinvolgimento di mediatori specializzati non viene escluso nella norma in esame, ma potrebbe essere compromesso nella pratica dall'esigenza secondo cui la procedura dinanzi all'organo di mediazione deve essere economica o gratuita per il cliente (art. 75 cpv. 1 LSerFi) e l'organo di mediazione deve finanziarsi attraverso i fornitori di servizi finanziari affiliati.

Art. 98 Competenza

Se sono coinvolti più organi di mediazione, si presume che questi si accordino sulla competenza. Una rigida regolamentazione dei conflitti di competenza positivi non sarebbe garanzia di una soluzione adeguata nel singolo caso.

Art. 99 Finanziamento

Capoverso 1

La disposizione precisa che tutte le spese sostenute dall'organo di mediazione per l'adempimento del suo compito sono a carico dell'insieme dei fornitori di servizi finanziari ad esso affiliati, sempre che non sia prevista un'altra forma di finanziamento.

Sostanzialmente le spese riguardano:

- la messa a disposizione delle risorse (personale e infrastruttura; essa deve essere previamente garantita in vista di eventuali richieste o ricorsi dei clienti di un fornitore di servizi finanziari):
 - il dispendio amministrativo legato all'affiliazione di un fornitore di servizi finanziari, come
 - l'esame della domanda di affiliazione,
 - l'esecuzione dell'affiliazione,
 - le mutazioni durante l'affiliazione,
 - la fatturazione e l'incasso dei contributi finanziari,
 - l'uscita o l'esclusione,
 - l'adempimento degli obblighi di comunicazione legali;
 - il trattamento delle richieste e dei ricorsi dei clienti di un fornitore di servizi finanziari;
 - le spese generali per la gestione, la redazione dei rapporti, le relazioni pubbliche, il «regulatory reporting», la cura dei rapporti con gli stakeholder ecc.;
 - la costituzione di una adeguata riserva finanziaria.

Come indicato nel messaggio LSF/LIFin, (anche in futuro) sarà possibile un finanziamento indiretto degli organi di mediazione attraverso le organizzazioni del settore. Ciò viene sancito nell'ordinanza per ragioni di chiarezza. Se il finanziamento dell'organo di mediazione è effettuato in modo forfettario da un'organizzazione del settore, la riscossione dei contributi dei membri è lasciata alla discrezionalità di quest'ultima.

Capoverso 2

Per analogia alla riscossione di tasse ed emolumenti da parte della FINMA anche gli organi di mediazione si finanzieranno attraverso una tassa di base, se le loro spese saranno coperte da emolumenti connessi a un caso specifico.

Art. 100 Ammissione

La disposizione precisa che l'affiliazione a un organo di mediazione può avvenire, come nel caso dell'Ombudsman delle banche svizzere, anche sulla base dell'appartenenza a un'organizzazione del settore. Questa soluzione si è dimostrata efficace nella prassi e permette di

ridurre il dispendio amministrativo sia dell'organo di mediazione sia del fornitore di servizi finanziari affiliato.

A complemento dell'obbligo generale stabilito dall'articolo 81 LSerFi per gli organi di mediazione di ammettere i fornitori di servizi finanziari che adempiono le loro condizioni di affiliazione, l'articolo 84 capoverso 4 primo periodo LSerFi sancisce che il Dipartimento federale delle finanze (DFF) può in via eccezionale obbligare un organo di mediazione ad ammettere anche singoli fornitori di servizi finanziari che non adempiono le sue condizioni di affiliazione. In questo caso l'ordinanza precisa che una tale affiliazione forzata è prevista soltanto se il fornitore di servizi finanziari interessato ha intrapreso quanto si poteva ragionevolmente pretendere da lui per adempiere le condizioni di affiliazione di un organo di mediazione adeguato. Inoltre ai sensi del capoverso 3 il suddetto fornitore deve essere affiliato all'organo di mediazione per il quale l'ingerenza esercitata è meno significativa.

Poiché l'affiliazione a un organo di mediazione è una delle condizioni di autorizzazione per i fornitori di servizi finanziari (cfr. art. 16 LIsFi), il suo rifiuto si traduce di fatto in un divieto di esercizio della professione per il fornitore in questione. Se in caso specifico dovesse giungere alla conclusione che un fornitore di servizi finanziari non può essere affiliato a nessun organo di mediazione (ad es. perché non adempie manifestamente i requisiti legali richiesti o perché un organo di mediazione lo ha già escluso a seguito del mancato pagamento dei contributi), in applicazione della garanzia costituzionale della via giudiziaria (art. 29a della Costituzione federale [Cost.; RS 101]) il DFF emanerebbe la sua decisione sotto forma di una decisione formale impugnabile davanti al Tribunale federale.

Art. 101 Condizioni per il riconoscimento

Capoversi 1 e 2

Le disposizioni servono a precisare la base di finanziamento che un organo di mediazione deve comprovare. Le altre disposizioni dell'articolo 84 LSerFi non richiedono di essere concretizzate. Inoltre, l'articolo 4 capoverso 3 OOV prevede che un organismo di vigilanza non possa operare come organo di mediazione.

Capoverso 3

Con la presente disposizione gli organi di mediazione non potranno rifiutare un fornitore di servizi finanziari interessato ad affidarsi adducendo motivi contrari alla funzione legale di mediazione che detti organi svolgono a livello di settore.

5.1.6 Disposizioni transitorie

In merito alle disposizioni transitorie occorre premettere che non vengono operate distinzioni tra i fornitori di servizi finanziari che all'entrata in vigore dell'ordinanza sono già attivi sul mercato finanziario e quelli che iniziano la propria attività solo dopo il 1° gennaio 2020. Non vi è motivo per introdurre disparità di trattamento tra fornitori di servizi finanziari e operatori che si apprestano a entrare sul mercato per quanto riguarda il rispetto immediato degli obblighi sanciti dalla LSerFi. Laddove è previsto un regime transitorio (cfr. ad es. art. 105 e 106), naturalmente esso si applica anche ai nuovi operatori, per quanto dal loro punto di vista dovrebbe apparire scarsamente opportuno applicare dapprima il vecchio regime per dover passare poco tempo dopo a quello nuovo.

Art. 103 Classificazione dei clienti

Capoverso 1

La classificazione dei clienti può essere un'attività dispendiosa, segnatamente per i portafogli di clienti più consistenti. Un periodo transitorio di due anni per adempiere tale obbligo sembra pertanto adeguato.

Capoverso 2

Nell'articolo 103 capoverso 2 si tiene conto del fatto che oggi i gestori patrimoniali rientrano nel campo d'applicazione dell'articolo 3 capoverso 2 lettera c LICol e per questa situazione è prevista quindi un'eccezione alla definizione di distribuzione. Dal 1° gennaio 2020 essi sono classificati in linea di massima come clienti professionali o istituzionali (art. 2 cpv. 1 lett. a LIsFi in combinato disposto con l'art. 4 LSerFi); per la richiesta dell'autorizzazione quale istituto finanziario è previsto però un periodo transitorio di tre anni (art. 74 cpv. 2 LIsFi). I gestori patrimoniali che non hanno ancora ricevuto un'autorizzazione di cui all'articolo 5 capoverso 1 LIsFi entro tale periodo transitorio, ma che dal 1° gennaio 2020 sono già affiliati a un OAD e iscritti nel registro di commercio (art. 92 cpv. 1 OlsFi), durante tale periodo transitorio devono essere classificati come clienti professionali o istituzionali a partire dall'entrata in vigore della nuova normativa (art. 4 cpv. 3 lett. a e cpv. 4 LSerFi). Di conseguenza anche i loro clienti, per esempio, possono essere considerati qualificati a norma dell'articolo 10 capoverso 3^{ter} LICol. Questa disposizione transitoria non si applica ai trustee, dato che non rientrano nella summenzionata eccezione della LICol e pertanto – a differenza dei gestori patrimoniali – non devono mantenere nessun regime precedente durante il periodo transitorio.

Art. 104–108 Conoscenze richieste, norme di comportamento, organizzazione, servizi di registrazione, organi di mediazione

I fornitori di servizi finanziari dispongono in generale di un termine transitorio di due anni a dipendenza dei lavori di attuazione attesi ai fini dell'introduzione degli obblighi legali.

L'articolo 105 dispone per l'osservanza delle norme di comportamento della LSerFi un periodo transitorio di due anni. Direttamente applicabili all'entrata in vigore sono soltanto le regole di cui all'articolo 19 LSerFi sull'utilizzazione degli strumenti finanziari dei clienti.

Ai fornitori di servizi finanziari viene lasciata la libertà di decidere a partire da quando, entro il periodo transitorio di due anni, desiderano adempiere le nuove norme di comportamento e i nuovi obblighi in materia di organizzazione definiti dalla LSerFi. Affinché non vi siano dubbi sul regime di vigilanza cui sono sottoposti in questi due ambiti, essi dovranno comunicare alla propria società di audit la data a partire dalla quale saranno irrevocabilmente assoggettati alla nuova disciplina (art. 105 cpv. 2 e 106 cpv. 2). Il passaggio al nuovo regime deve valere per tutte le norme di comportamento di cui all'articolo 105 capoverso 1 nel loro complesso. Per le regole in materia di organizzazione secondo l'articolo 106 capoverso 1 è possibile definire una data differente, ma anche in questo caso il nuovo regime dovrà essere applicato a tutte le regole nel loro complesso.

Per evitare che durante i periodi transitori si creino lacune normative nel settore degli investimenti collettivi di capitale e per i commercianti di valori mobiliari, laddove sussistono attualmente norme di comportamento e regole in materia di organizzazione definite da leggi speciali, gli articoli 105 e 106 (entrambi nel rispettivo cpv. 3) prevedono che durante il periodo transitorio continueranno ad applicarsi le disposizioni legali precedenti. È chiaro che al venir meno di diverse altre disposizioni della LICol non sarà possibile rispettare letteralmente e in tutti gli ambiti la disciplina LICol ancora vigente durante il periodo transitorio. È evidente invece che il mantenimento in vigore di singole disposizioni di legge riguarda anche le pertinenti disposizioni di esecuzione ed eventuali norme di autodisciplina esistenti riconosciute. Per esempio, se per la distribuzione di investimenti collettivi di capitale vengono coinvolti terzi, è necessario concludere contratti di distribuzione conformemente all'articolo 24 capoverso 2 LICol, mantenuto in vigore dal diritto transitorio. Per quanto concerne il mantenimento in vigore delle norme di autodisciplina riconosciute come standard minimo dalla FINMA nell'ambito della distribuzione di investimenti collettivi di capitale (art. 105 e 106, entrambi nel rispettivo cpv. 3 lett. f), si considerano fondamentali in particolare la direttiva per la distribuzione di investimenti collettivi di capitale del 22 maggio 2014 e le regole di condotta SFAMA del 7 ottobre 2014. Infine, per chiarezza si sottolinea che le direzioni dei fondi ai sensi della LIsFi e i rappresentanti ai sensi della LICol che non forniscono in prima persona servizi finanziari ai sensi della LSerFi non

diventano fornitori di servizi finanziari ai sensi della LSerFi a motivo del mantenimento in vigore delle disposizioni esistenti menzionate nei capoversi 3 degli articoli 105 e 106.

Attualmente i capoversi 1 e 2 dell'articolo 3 LICol contengono diverse eccezioni al concetto di distribuzione. A queste eccezioni non si applicano quegli obblighi che si collegano esclusivamente alla distribuzione di investimenti collettivi di capitale. In particolare, né la vigente LICol né l'attuazione della LSerFi prevedono un obbligo derivante dal diritto in materia di vigilanza che imponga la conclusione di un contratto di distribuzione o la designazione di un rappresentante e un ufficio di pagamento. Con la precisazione contenuta negli articoli 105 e 106, entrambi nel rispettivo capoverso 4, si vuole evitare che durante il periodo transitorio la normativa per i servizi finanziari venga temporaneamente inasprita, segnatamente per quanto riguarda i contratti di gestione patrimoniale e di consulenza in investimenti conclusi tra fornitori di servizi finanziari o gestori patrimoniali sottoposti a una vigilanza prudenziale e i loro clienti. Per le condizioni che determinano l'assoggettamento al nuovo articolo 10 capoverso 3^{ter} LICol di un gestore patrimoniale attualmente indipendente ai sensi dell'articolo 3 capoverso 2 lettera c LICol si rimanda al commento formulato all'articolo 103.

Inoltre viene chiarito (art. 105 e 106, entrambi nel rispettivo cpv. 5) che i contratti di distribuzione stipulati prima dell'entrata in vigore dell'ordinanza per investimenti collettivi di capitale non perdono la loro validità con l'entrata in vigore delle nuove disposizioni, anche se la nuova disciplina non prevede più autorizzazioni come distributori.

Infine, nell'articolo 105 capoverso 6 si tiene conto del fatto che per i clienti della gestione patrimoniale (cfr. l'attuale art. 10 cpv. 3^{ter} LICol) e per i privati facoltosi che hanno dichiarato per scritto di voler essere considerati investitori qualificati (cfr. l'attuale art. 10 cpv. 3^{bis} LICol) non saranno più ammesse le operazioni non coperte effettuate con strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 19 capoverso 3 LSerFi, poiché saranno considerati clienti privati a norma dell'articolo 4 LSerFi²⁷. Affinché le banche dispongano di un periodo di tempo sufficiente per risolvere i relativi rapporti contrattuali, è previsto anche in questo caso un periodo transitorio di due anni.

Premessa agli articoli 109–111

Le disposizioni transitorie illustrate qui di seguito riguardano in prima linea i valori mobiliari o gli strumenti finanziari offerti al pubblico o a clienti privati dopo il 1° gennaio 2020. Tuttavia, possono essere applicate anche a valori mobiliari o strumenti finanziari che venivano offerti già prima di tale data. A norma della disposizione transitoria sancita dalla legge (art. 95 cpv. 3 LSerFi), però, tali valori mobiliari e strumenti finanziari devono essere in linea anche con quanto previsto nel titolo terzo LSerFi (e quindi anche con le pertinenti disposizioni dell'ordinanza) soltanto dal 1° gennaio 2022. Il rispetto delle nuove regole per le offerte presentate secondo il diritto previgente avviene su base facoltativa.

In riferimento agli investimenti collettivi di capitale è chiaro, alla luce delle disposizioni transitorie relative ai prospetti e ai fogli informativi di base, che anche per l'approvazione di cui all'articolo 15 LICol possono essere utilizzati per altri due anni i documenti redatti secondo le norme precedenti.

Art. 109 Prospetto per valori mobiliari

Secondo la presente disciplina, l'obbligo di pubblicare un prospetto per valori mobiliari si applica dal 1° ottobre 2020, a meno che la FINMA non abiliti un organo di verifica soltanto dopo il 1° aprile 2020; in tal caso, l'obbligo si applica sei mesi dopo l'abilitazione di un organo di verifica da parte della FINMA. Per evitare lacune normative, fino a quel momento si applicano le disposizioni vigenti del CO in materia di prospetti oppure, per l'ammissione al commercio, i vigenti regolamenti delle varie sedi di negoziazione. Resta naturalmente aperta la possibilità di pubblicare un prospetto conforme alla legge sin dall'entrata in vigore della stessa. Per

²⁷ Oggi tali operazioni sono ammesse per i clienti della gestione patrimoniale (cfr. Circolare FINMA 2010/2 «PcT (“repo”)/SLB», II.B.).

quanto riguarda i prodotti strutturati, anche in seguito all'abrogazione dell'articolo 5 capoverso 4 LICol secondo le attuali disposizioni transitorie non è necessario redigere un prospetto ai sensi dell'articolo 1156 CO.

Art. 110 *Foglio informativo di base per fondi immobiliari, fondi in valori mobiliari e altri fondi per investimenti tradizionali*

Il nuovo disciplinamento relativo al foglio informativo di base per gli investimenti collettivi di capitale, in particolare per i fondi in valori mobiliari e gli altri fondi per investimenti tradizionali viene adeguato, dal punto di vista temporale, alla regolamentazione transitoria prevista per il KIID nella direttiva OICVM dell'UE (cfr. art. 32 par. 1 della direttiva 2009/65/CE del 13.07.2009). In tal modo si evita che per i fondi immobiliari, i fondi in valori mobiliari e gli altri fondi per investimenti tradizionali debba essere redatto, oltre al prospetto semplificato e alle informazioni chiave per gli investitori, un foglio informativo di base secondo la LSerFi nel caso in cui tali fondi fossero offerti anche nell'UE.

Poiché non si sa con certezza quando l'UE sostituirà il KIID previsto dalla direttiva OICVM con il KID contemplato nel regolamento PRIIP, il Consiglio federale continuerà a seguire i relativi sviluppi nell'UE. Se quest'ultima manterrà il KIID secondo la direttiva OICVM e per i fornitori svizzeri di fondi ne deriveranno svantaggi concorrenziali, il Governo esaminerà per tempo la possibilità di prorogare il termine di validità degli allegati 2 e 3 OICol per la redazione del foglio informativo di base concernente gli investimenti collettivi.

Le informazioni chiave per gli investitori (KIID) e il prospetto semplificato secondo gli articoli 107 e seguenti OICol, utilizzati attualmente, presentano differenze materiali rispetto ai fogli informativi di base secondo la LSerFi, ad esempio per quanto concerne le categorie di rischio. Per garantire la trasparenza e la comparabilità degli strumenti finanziari, per gli investimenti collettivi di capitale offerti a clienti privati si possono pertanto utilizzare o i fogli informativi di base secondo la LSerFi o i documenti ammessi conformemente all'articolo 110 OSerFi. Questo vale sia per i singoli investimenti collettivi di capitale che per i segmenti patrimoniali. In caso contrario, l'uso simultaneo dei fogli informativi di base secondo la LSerFi e delle informazioni chiave per gli investitori o dei prospetti semplificati secondo l'OICol per gli stessi investimenti collettivi di capitale confonderebbe gli investitori. Non essendo invece possibile evitare che per un investimento collettivo di capitale venga redatto all'estero un KIID previsto dalla direttiva OICVM, nel periodo transitorio è ammessa la redazione di un prospetto semplificato o di un KIID parallelamente a tale documento.

A fini di chiarezza bisogna far presente che, per analogia alla normativa dell'UE, trascorso il periodo transitorio di due anni (cfr. art. 110) per gli altri fondi per investimenti alternativi si dovrà redigere un foglio informativo di base o un documento estero equivalente secondo l'allegato 12.

Art. 111 *Foglio informativo di base per prodotti strutturati e altri strumenti finanziari*

Affinché abbiano tempo a sufficienza per adempiere l'obbligo di redigere un foglio informativo di base (in particolare anche per adeguare i propri sistemi), ai produttori viene concesso in generale un periodo transitorio di due anni (cpv. 1). Per evitare lacune a livello di regolamentazione, nel frattempo per i prodotti strutturati sarà ancora possibile redigere un prospetto semplificato secondo le disposizioni previgenti della LICol. Occorre sottolineare che non è possibile redigere contemporaneamente un prospetto semplificato e un foglio informativo di base. Per la motivazione si rimanda all'analogo commento presentato per l'articolo 110.

5.1.7 Entrata in vigore

Art. 112

Come per la LSerFi, la LIsFi, l'OlsFi e l'OOV, l'entrata in vigore dell'OSerFi è prevista per l'inizio del 2020. Da quel momento iniziano a decorrere anche i periodi transitori.

5.1.8 Allegato 1: Contenuto minimo del prospetto – Schema per titoli di partecipazione

Le prescrizioni sul prospetto di questo allegato contengono alcune esplicite agevolazioni secondo l'articolo 47, ad esempio per i conti annuali da presentare (n. 2.8.1). Si rinuncia a elencare altre agevolazioni poiché, da una parte, le piccole imprese spesso, per loro stessa natura, non devono fornire indicazioni né compilare le relative rubriche e, dall'altra, l'investitore ha legittimamente diritto alla trasparenza anche nel caso delle PMI. Durante l'elaborazione dell'ordinanza è altresì emersa, a questo proposito, l'estrema difficoltà nel distinguere le informazioni importanti da quelle non importanti. In particolare occorre evidenziare che in occasione delle deliberazioni sulla legge il Parlamento ha esteso notevolmente le eccezioni all'obbligo di pubblicare un prospetto. Non si deve ad esempio redigere un prospetto per le offerte pubbliche il cui valore complessivo non supera 8 milioni di franchi o per quelle rivolte a meno di 500 investitori. Saranno proprio le PMI a beneficiare spesso di queste agevolazioni. Il Consiglio federale continua tuttavia a seguire l'evoluzione del diritto estero in materia di prospetti ed esaminerà nuovamente, in particolare quando saranno disponibili informazioni più chiare sul contenuto e sulla struttura del prospetto della crescita per le PMI annunciato dall'UE (cfr. n. 4.1.2), la possibilità di un prospetto svizzero per le PMI sulla base dei nuovi elementi emersi e un eventuale adeguamento delle presenti disposizioni dell'ordinanza.

5.1.8.1 Nota di sintesi

N. 1.7 *Genere dei titoli di partecipazione*

Ad esempio azioni nominative/azioni al portatore x o buoni di godimento y o buoni di partecipazione z.

N. 1.9 *In caso di offerta pubblica: le indicazioni principali sull'offerta*

Bisogna elencare a titolo esemplificativo di quale genere di indicazioni si tratta. Ad esempio sintesi delle restrizioni di vendita, motivi dell'offerta, termine dell'offerta, «rump offering», mantenimento dei diritti di opzione ed eventuale negoziazione di tali diritti, pagamento e fornitura, indicazioni relative al gestore nell'offerta. L'emittente definisce cosa concretamente considera indicazioni principali.

N. 1.10 *In caso di ammissione al commercio: le indicazioni principali sull'ammissione al commercio*

Bisogna elencare a titolo esemplificativo di quale genere di indicazioni si tratta. Ad esempio sede di negoziazione, primo giorno di negoziazione previsto, genere di ammissione (quotazione o ammissione al commercio). L'emittente definisce cosa concretamente considera indicazioni principali.

5.1.8.2 Indicazioni sull'emittente (modulo di registrazione)

Secondo l'articolo 44 LSerFi il prospetto può constare di più documenti distinti, ma in questo caso va rispettata la suddivisione indicata all'articolo 44 capoverso 2 LSerFi. A fini di chiarezza, le indicazioni sull'emittente sono denominate «modulo di registrazione».

Se caratteristiche particolari dell'emittente relative ad esempio alla sua attività o alla sua organizzazione (segnatamente per gli emittenti la cui sede è all'estero) lo giustificano, l'organo di verifica deve avere la possibilità di rinunciare alla pubblicazione di determinate indicazioni ed eventualmente esigere la pubblicazione di altre. Il contenuto del prospetto deve poter essere adeguato a circostanze particolari affinché il prospetto contenga le indicazioni che permettono all'investitore di prendere una decisione di investimento e venga in questo modo rispettato l'obiettivo di protezione. La base a tal fine è costituita dall'articolo 41 capoverso 2 LSerFi.

N. 2.2.4 Forma giuridica

Ad esempio società anonima, società in accomandita per azioni, società a garanzia limitata se vengono emessi buoni di godimento.

N. 2.3.1 Composizione

Nome e indirizzo professionale dei membri dell'organo direttivo (consiglio di amministrazione, gestione ecc.). Per gli organi, bisogna indicare l'indirizzo della sede principale.

N. 2.6.3 Possibilità di modifica del capitale esistente

Nello schema della SIX figura un titolo diverso. Nel presente allegato si rinuncia a utilizzare questo titolo poiché deriva dal diritto della società anonima e per gli emittenti che hanno la propria sede all'estero in molti casi non è opportuno.

N. 2.6.6 Capitalizzazione e indebitamento

Una presentazione con un totale intermedio permette una chiara distinzione tra debiti e impegni eventuali.

N. 2.6.9 Titoli di partecipazione propri

Per gli emittenti che hanno la propria sede all'estero si applicano criteri comparabili.

N. 2.6.10 Azionisti importanti

Per gli emittenti i cui titoli di partecipazione non sono quotati in una borsa ai sensi dell'articolo 2 lettera a numero 1 LInFi, gli articoli 120 e seguenti LInFi e le disposizioni di esecuzione dell'ordinanza FINMA del 3 dicembre 2015 sull'infrastruttura finanziaria (OInFi-FINMA; RS 958.111) non sono applicabili. Tuttavia, le indicazioni sugli azionisti importanti sono rilevanti anche per gli emittenti senza quotazione, ragion per cui queste indicazioni devono essere pubblicate se l'emittente ne è in possesso.

N. 2.8.1 Conti annuali

Regola per le offerte pubbliche: le PMI devono potere reperire capitale anche immediatamente dopo la loro costituzione. Se hanno un «track record», esse devono pubblicare il conto annuale verificato (la revisione limitata è ammessa) secondo uno standard di presentazione dei conti riconosciuto.

N. 2.8.3 Verifica dei conti annuali

Si rinuncia alla formulazione «firma giuridicamente valida» poiché non in tutti i Paesi i rapporti degli organi di revisione vengono firmati. Ovviamente non deve trattarsi di una bozza, ma della versione finale del rapporto.

N. 2.8.5 Chiusura intermedia

A seconda dello standard di presentazione dei conti utilizzato, gli organi di verifica possono porre agli emittenti che hanno ottenuto l'ammissione al commercio ulteriori requisiti relativi alla chiusura intermedia, al fine di garantire sufficiente trasparenza. Ad esempio gli emittenti che per il conto annuale utilizzano lo standard Swiss GAAP FER devono redigere la chiusura intermedia secondo lo standard Swiss GAAP FER 31/9-12 («Ergänzende Fachempfehlungen für kotierte Unternehmen – Zwischenberichterstattung»). Requisiti simili si applicano agli emittenti che impiegano gli standard IFRS o US GAAP. Gli organi di verifica pubblicheranno la loro prassi in materia.

5.1.8.3 Indicazioni sui valori mobiliari (descrizione dei valori mobiliari)

Secondo l'articolo 44 LSerFi il prospetto può constare di più documenti distinti, ma in questo caso va rispettata la suddivisione indicata all'articolo 44 capoverso 2 LSerFi. A fini di chiarezza per gli utenti del diritto, si propone di denominare le indicazioni sui valori mobiliari «descrizione dei valori mobiliari».

Se caratteristiche particolari dei titoli di partecipazione relative ad esempio ai diritti ad essi connessi lo giustificano, l'organo di verifica deve avere la possibilità di rinunciare alla pubblicazione di determinate indicazioni ed eventualmente esigere la pubblicazione di altre. Il contenuto del prospetto deve poter essere adeguato a circostanze particolari affinché il prospetto contenga le indicazioni che permettono all'investitore di prendere una decisione di investimento e venga in questo modo rispettato l'obiettivo di tutela. La base a tal fine è costituita dall'articolo 41 capoverso 2 LSerFi.

5.1.9 Allegato 2: Contenuto minimo del prospetto – Schema per titoli di credito (senza derivati)

Per quanto riguarda le agevolazioni, confronta numero 2.2.

5.1.9.1 Nota di sintesi

N. 1.1.6 Forma giuridica dell'emittente e di eventuali garanti o prestatori di cauzioni

Ad esempio società anonima, società in accomandita per azioni, società a garanzia limitata.

N. 1.1.7 Evidenziare l'indicazione

Evidenziare (in un punto ben visibile e riconoscibile) l'indicazione secondo cui l'impresa di revisione dell'emittente non è sottoposta alla sorveglianza da parte di un'autorità di sorveglianza dei revisori estera riconosciuta dal Consiglio federale (art. 8 della legge del 16 dicembre 2005 sui revisori [LSR; RS 221.302]) in combinato disposto con l'articolo 2 dell'ordinanza del 23 agosto 2017 sulla comunicazione ASR [OC-ASR; RS 221.302.34]).

N. 1.1.8 Genere dei titoli di credito

Ad esempio obbligazioni, obbligazioni convertibili, obbligazioni a opzione, prestiti condizionali obbligatoriamente convertibili.

N. 1.1.10 Nel caso di un'offerta pubblica: le indicazioni principali relative all'offerta

Bisogna elencare a titolo esemplificativo di quale genere di indicazioni si tratta. Ad esempio sintesi delle restrizioni di vendita, motivi dell'offerta, termine dell'offerta, pagamento e fornitura, indicazioni relative ai gestori nell'offerta. L'emittente definisce cosa concretamente considera indicazioni principali.

N. 1.1.11 Nel caso di un'ammissione al commercio: le indicazioni principali relative all'ammissione al commercio

Bisogna elencare a titolo esemplificativo di quale genere di indicazioni si tratta. Ad esempio sede di negoziazione, primo giorno di negoziazione previsto, genere di ammissione (quotazione o ammissione al commercio). L'emittente definisce cosa concretamente considera indicazioni principali.

5.1.9.2 Indicazioni sull'emittente e su eventuali garanti o prestatori di cauzioni (modulo di registrazione)

Secondo l'articolo 44 LSerFi il prospetto può constare di più documenti distinti, ma in questo caso va rispettata la suddivisione indicata all'articolo 44 capoverso 2 LSerFi. A fini di chiarezza, si propone di denominare le indicazioni sull'emittente «modulo di registrazione».

Se caratteristiche particolari dell'emittente relative ad esempio alla sua attività o alla sua organizzazione (segnatamente per gli emittenti la cui sede è all'estero) lo giustificano, l'organo di verifica deve avere la possibilità di rinunciare alla pubblicazione di determinate indicazioni ed eventualmente esigere la pubblicazione di altre. Il contenuto del prospetto deve poter essere adeguato a circostanze particolari affinché il prospetto contenga le indicazioni che permettono all'investitore di prendere una decisione di investimento e venga in questo modo rispettato l'obiettivo di tutela. La base a tal fine è costituita dall'articolo 41 capoverso 2 LSerFi.

N. 2.2.4 Forma giuridica

Ad esempio società anonima, società in accomandita per azioni, società a garanzia limitata.

N. 2.3.1 Composizione

Nome e indirizzo professionale dei membri dell'organo direttivo (consiglio di amministrazione, gestione ecc.). Per gli organi, bisogna indicare l'indirizzo della sede principale dell'emittente, del garante o del prestatore di cauzioni.

N. 2.5.3 Titoli di partecipazione propri

Per gli emittenti che hanno la propria sede all'estero si applicano criteri comparabili.

N. 2.6.1 Conti annuali

Regola per le offerte pubbliche: le PMI devono potere reperire capitale anche immediatamente dopo la loro costituzione. Se hanno un «track record», esse devono pubblicare il conto annuale verificato (la revisione limitata è ammessa) secondo uno standard di presentazione dei conti riconosciuto.

5.1.9.3 Indicazioni sui valori mobiliari (descrizione dei valori mobiliari)

Secondo l'articolo 44 LSerFi il prospetto può constare di più documenti distinti, ma in questo caso va rispettata la suddivisione indicata all'articolo 44 capoverso 2 LSerFi. A fini di chiarezza per gli utenti del diritto, si propone di denominare le indicazioni sui valori mobiliari «descrizione dei valori mobiliari».

Se caratteristiche particolari dei titoli di credito relative ad esempio ai diritti ad essi connessi lo giustificano, l'organo di verifica deve avere la possibilità di rinunciare alla pubblicazione di determinate indicazioni ed eventualmente esigere la pubblicazione di altre. Il contenuto del prospetto deve poter essere adeguato a circostanze particolari affinché il prospetto contenga le indicazioni che permettono all'investitore di prendere una decisione di investimento e venga in questo modo rispettato l'obiettivo di tutela. La base a tal fine è costituita dall'articolo 41 capoverso 2 LSerFi.

5.1.10 Allegato 3: Contenuto minimo del prospetto – Schema per derivati

Nella definizione di derivati ai sensi del presente allegato rientrano in particolare i prodotti strutturati. In alcuni punti specifici il contenuto del prospetto si rifà quindi all'attuale regolamentazione dell'autodisciplina (cfr. Swissbanking e Associazione Svizzera per prodotti strutturati: «Richtlinie über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten», settembre 2014). Per il resto si rimanda essenzialmente alle indicazioni relative al contenuto minimo del prospetto per i titoli di credito, che in questo caso sono applicabili per analogia.

5.1.11 Allegato 4: Contenuto minimo del prospetto – Schema per società immobiliari

Alle società immobiliari e alle società di investimento si applicano schemi particolari, che tengono conto dell'attività specifica di questi emittenti e dell'elevata esigenza di informazione ad essa connessa. La qualifica di società immobiliare deve essere duratura, ovvero quest'ultima deve rivestire tale qualifica per almeno due esercizi consecutivi.

5.1.11.1 Nota di sintesi

N. 1.6 Genere dei titoli di partecipazione

Ad esempio azioni nominative/azioni al portatore x o buoni di godimento y o buoni di partecipazione z.

N. 1.8 In caso di offerta pubblica: le indicazioni principali sull'offerta

Bisogna elencare a titolo esemplificativo di quale genere di indicazioni si tratta. Ad esempio sintesi delle restrizioni di vendita, motivi dell'offerta, termine dell'offerta, «rump offering», mantenimento dei diritti di opzione ed eventuale negoziazione di tali diritti, pagamento e fornitura, indicazioni relative al gestore nell'offerta. L'emittente definisce cosa concretamente considera indicazioni principali.

N. 1.9 In caso di ammissione al commercio: le indicazioni principali sull'ammissione al commercio

Bisogna elencare a titolo esemplificativo di quale genere di indicazioni si tratta. Ad esempio sede di negoziazione, primo giorno di negoziazione previsto, genere di ammissione (quotazione o ammissione al commercio). L'emittente definisce cosa concretamente considera indicazioni principali.

5.1.11.2 Indicazioni sull'emittente (modulo di registrazione)

Secondo l'articolo 44 LSerFi il prospetto può constare di più documenti distinti, ma in questo caso va rispettata la suddivisione indicata all'articolo 44 capoverso 2 LSerFi. A fini di chiarezza, si propone di denominare le indicazioni sull'emittente «modulo di registrazione».

Se caratteristiche particolari dell'emittente relative ad esempio alla sua attività o alla sua organizzazione (segnatamente per gli emittenti la cui sede è all'estero) lo giustificano, l'organo di verifica deve avere la possibilità di rinunciare alla pubblicazione di determinate indicazioni ed eventualmente esigere la pubblicazione di altre. Il contenuto del prospetto deve poter essere adeguato a circostanze particolari affinché il prospetto contenga le indicazioni che permettono all'investitore di prendere una decisione di investimento e venga in questo modo rispettato l'obiettivo di tutela. La base a tal fine è costituita dall'articolo 41 capoverso 2 LSerFi.

N. 2.2.4 Forma giuridica

Ad esempio società anonima, società in accomandita per azioni, società a garanzia limitata se vengono emessi buoni di godimento.

N. 2.3.1 Composizione

Nome e indirizzo professionale dei membri dell'organo direttivo (consiglio di amministrazione, gestione ecc.). Per gli organi, bisogna indicare l'indirizzo della sede principale.

N. 2.6.6 Capitalizzazione e indebitamento

Una presentazione con un totale intermedio permette una chiara distinzione tra debiti e impegni eventuali.

N. 2.6.9 Titoli di partecipazione propri

Per gli emittenti che hanno la propria sede all'estero si applicano criteri comparabili.

N. 2.6.10 Azionisti importanti

Per gli emittenti i cui titoli di partecipazione non sono quotati in una borsa ai sensi dell'articolo 2 lettera a numero 1 LInFi, gli articoli 120 e seguenti LInFi e le disposizioni di esecuzione dell'OInFi-FINMA non sono applicabili. Tuttavia, le indicazioni sugli azionisti importanti sono rilevanti anche per gli emittenti senza quotazione, ragion per cui queste indicazioni devono essere pubblicate se l'emittente ne è in possesso.

N. 2.8.1 Conti annuali

Per le società immobiliari una presentazione dell'attività e della sua evoluzione durante un determinato periodo è meno importante che per le società esercitanti altre attività. Riveste maggiore interesse il portafoglio immobiliare. Per questo motivo, contrariamente allo Schema per titoli di partecipazione, per i prospetti in relazione a un'ammissione al commercio non si devono imperativamente pubblicare tre conti annuali verificati. Se però una società ha un «track record», questo deve essere pubblicato.

N. 2.8.3 Verifica dei conti annuali

Si rinuncia alla formulazione «firma giuridicamente valida» poiché non in tutti i Paesi i rapporti degli organi di revisione vengono firmati. Ovviamente non deve trattarsi di una bozza, ma della versione finale del rapporto.

5.1.11.3 Indicazioni sui valori mobiliari (descrizione dei valori mobiliari)

Secondo l'articolo 44 LSerFi il prospetto può constare di più documenti distinti, ma in questo caso va rispettata la suddivisione indicata all'articolo 44 capoverso 2 LSerFi. A fini di chiarezza per gli utenti del diritto, si propone di denominare le indicazioni sui valori mobiliari «descrizione dei valori mobiliari».

Se caratteristiche particolari dei titoli di partecipazione relative ad esempio ai diritti ad essi connessi lo giustificano, l'organo di verifica deve avere la possibilità di rinunciare alla pubblicazione di determinate indicazioni ed eventualmente esigere la pubblicazione di altre. Il contenuto del prospetto deve poter essere adeguato a circostanze particolari affinché il prospetto contenga le indicazioni che permettono all'investitore di prendere una decisione di investimento e venga in questo modo rispettato l'obiettivo di tutela. La base a tal fine è costituita dall'articolo 41 capoverso 2 LSerFi.

5.1.12 Allegato 5: Contenuto minimo del prospetto – Schema per società di investimento

Alle società immobiliari e alle società di investimento si applicano schemi particolari, che tengono conto dell'attività specifica di questi emittenti e dell'elevata esigenza di informazione ad essa connessa. Non viene concessa nessuna delle agevolazioni elencate all'articolo 47 capoverso 2 LSerFi poiché l'esigenza di informazione degli investitori prevale. Una società è considerata società di investimento in primo luogo sulla base di considerazioni economiche. Gli aspetti formali sono secondari ai fini della definizione. Si tiene conto in particolare dei seguenti criteri:

- l'attività consiste principalmente nel collocare partecipazioni e nel conseguire redditi e utili di capitale da questi investimenti. Gli attivi si compongono di investimenti in azioni, in opzioni, in obbligazioni a tasso fisso e in altri strumenti finanziari;
- la società non ha alcuna attività operativa o imprenditoriale o quest'ultima è limitata;

- negli statuti, nel rapporto di gestione o in altri documenti (ad es. nelle presentazioni agli analisti) si asserisce che esiste una strategia di investimento (per settore, criteri geografici, investimenti alternativi ecc.);
- gli analisti esterni integrano la società in un confronto con altre società di investimento. Sul mercato la società è considerata una società di investimento;
- la società non esercita alcuna influenza o esercita soltanto un'influenza limitata sull'attività degli investimenti che essa detiene.

Bisogna tenere presente che non si tratta di un catalogo di criteri cumulativi. Ai fini della protezione degli investitori (requisiti più elevati in materia di trasparenza del regolamento aggiuntivo per le società di investimento) e dell'applicazione del principio della parità di trattamento è sufficiente un solo criterio per giustificare la qualifica di società di investimento.

5.1.12.1 Nota di sintesi

N. 1.6 Genere dei titoli di partecipazione

Ad esempio azioni nominative/azioni al portatore x o buoni di godimento y o buoni di partecipazione z.

N. 1.8 In caso di offerta pubblica: le indicazioni principali sull'offerta

Bisogna elencare a titolo esemplificativo di quale genere di indicazioni si tratta. Ad esempio sintesi delle restrizioni di vendita, motivi dell'offerta, termine dell'offerta, «rump offering», mantenimento dei diritti di opzione ed eventuale negoziazione di tali diritti, pagamento e fornitura, indicazioni relative al gestore nell'offerta.

N. 1.9 In caso di ammissione al commercio: le indicazioni principali sull'ammissione al commercio

Bisogna elencare a titolo esemplificativo di quale genere di indicazioni si tratta. Ad esempio sede di negoziazione, primo giorno di negoziazione previsto, genere di ammissione (quotazione o ammissione al commercio). L'emittente definisce cosa concretamente considera indicazioni principali.

5.1.12.2 Indicazioni sull'emittente (modulo di registrazione)

Secondo l'articolo 44 LSerFi il prospetto può constare di più documenti distinti, ma in questo caso va rispettata la suddivisione indicata all'articolo 44 capoverso 2 LSerFi. A fini di chiarezza, si propone di denominare le indicazioni sull'emittente «modulo di registrazione».

Se caratteristiche particolari dell'emittente relative ad esempio alla sua attività o alla sua organizzazione (segnatamente per gli emittenti la cui sede è all'estero) lo giustificano, l'organo di verifica deve avere la possibilità di rinunciare alla pubblicazione di determinate indicazioni ed eventualmente esigere la pubblicazione di altre. Il contenuto del prospetto deve poter essere adeguato a circostanze particolari affinché il prospetto contenga le indicazioni che permettono all'investitore di prendere una decisione di investimento e venga in questo modo rispettato l'obiettivo di tutela. La base a tal fine è costituita dall'articolo 41 capoverso 2 LSerFi.

N. 2.2.5 Forma giuridica

Ad esempio società anonima, società in accomandita per azioni, società a garanzia limitata se vengono emessi buoni di godimento.

N. 2.3.1 Composizione

Nome e indirizzo professionale dei membri dell'organo direttivo (consiglio di amministrazione, gestione ecc.). Per gli organi, bisogna indicare l'indirizzo della sede principale.

N. 2.3.7 Gestori dell'emittente

Se del caso occorre indicare la competente autorità di sorveglianza dei revisori estera riconosciuta secondo l'allegato 2 OSRev.

N. 2.7.3 Possibilità di modifica del capitale esistente

Nello schema della SIX figura un titolo diverso. Nel presente allegato si rinuncia a utilizzare questo titolo poiché deriva dal diritto della società anonima e per gli emittenti che hanno la propria sede all'estero in molti casi non è opportuno.

N. 2.7.6 Capitalizzazione e indebitamento

Una presentazione con un totale intermedio permette una chiara distinzione tra debiti e impegni eventuali.

N. 2.7.9 Diritti di partecipazione propri

Per gli emittenti che hanno la propria sede all'estero si applicano criteri comparabili.

N. 2.7.10 Azionisti importanti

Per gli emittenti i cui titoli di partecipazione non sono quotati in una borsa ai sensi dell'articolo 2 lettera a numero 1 LInFi, gli articoli 120 e seguenti LInFi e le disposizioni di esecuzione dell'OInFi-FINMA non sono applicabili. Tuttavia, le indicazioni sugli azionisti importanti sono rilevanti anche per gli emittenti senza quotazione, ragion per cui queste indicazioni devono essere pubblicate se l'emittente ne è in possesso.

N. 2.10.1 Conti annuali

Per le società di investimento una presentazione dell'attività e della sua evoluzione durante un determinato periodo è meno importante che per le società esercitanti altre attività. Rivestono maggiore interesse la strategia di investimento e gli investimenti effettuati. Per questo motivo, contrariamente allo Schema per titoli di partecipazione, per i prospetti in relazione a un'ammissione al commercio non si devono imperativamente pubblicare tre conti annuali verificati. Se però una società ha un «track record», questo deve essere pubblicato.

N. 2.10.3 Verifica dei conti annuali

Si rinuncia alla formulazione «firma giuridicamente valida» poiché non in tutti i Paesi i rapporti degli organi di revisione vengono firmati. Ovviamente non deve trattarsi di una bozza, ma della versione finale del rapporto.

5.1.12.3 Indicazioni sui valori mobiliari (descrizione dei valori mobiliari)

Secondo l'articolo 44 LSerFi il prospetto può constare di più documenti distinti, ma in questo caso va rispettata la suddivisione indicata all'articolo 44 capoverso 2 LSerFi. A fini di chiarezza per gli utenti del diritto, si propone di denominare le indicazioni sui valori mobiliari «descrizione dei valori mobiliari».

Se caratteristiche particolari dei titoli di partecipazione relative ad esempio ai diritti ad essi connessi lo giustificano, l'organo di verifica deve avere la possibilità di rinunciare alla pubblicazione di determinate indicazioni ed eventualmente esigere la pubblicazione di altre. Il contenuto del prospetto deve poter essere adeguato a circostanze particolari affinché il prospetto contenga le indicazioni che permettono all'investitore di prendere una decisione di investimento e venga in questo modo rispettato l'obiettivo di tutela. La base a tal fine è costituita dall'articolo 41 capoverso 2 LSerFi.

5.1.13 Allegato 6: Contenuto minimo del prospetto – Schema per investimenti collettivi di capitale

Relativamente al prospetto per investimenti collettivi di capitale è opportuno riprendere, con alcuni adeguamenti marginali (cfr. n. 1.17), le regole di cui all'allegato 1 OICol. L'allegato 6 trova applicazione come *lex specialis* rispetto agli altri allegati.

5.1.14 Allegato 9: Contenuto, presentazione grafica e dimensioni del foglio informativo di base

5.1.14.1 Considerazioni generali

L'allegato 9 disciplina il contenuto, la presentazione grafica e le dimensioni del foglio informativo di base. I numeri 1 e 2 contengono il modello e le prescrizioni relative al formato e alla lunghezza del foglio informativo di base. Il modello del foglio informativo di base ne prescrive la presentazione grafica e il contenuto. Le prescrizioni specifiche al contenuto sono precisate nei numeri 3–6.

I produttori devono rispettare l'ordine di successione e i titoli delle sezioni nel modo prescritto dal modello. I titoli delle sezioni sono «Scopo», «Prodotto», «Che genere di prodotto è?», «Quali sono i rischi e cosa potrei ottenere in cambio?», «Cosa accade se [nome dell'emittente] non è in grado di effettuare il pagamento?», «Quali sono i costi?», «Come posso presentare reclamo?» e «Altre indicazioni pertinenti». Per l'ordine di successione delle indicazioni all'interno delle singole sezioni, la lunghezza delle stesse e la disposizione delle interruzioni di pagina non sono previste prescrizioni. Va però tenuto presente che nella versione stampata il foglio informativo di base non può superare la lunghezza massima complessiva di tre pagine di formato A4 e che la dimensione dei caratteri non deve compromettere la comprensione e quindi essere tale da consentire una buona leggibilità (cfr. art. 90 cpv. 2 OSerFi).

N. 3: Indicazioni sul genere di prodotto

Il numero 3 definisce le indicazioni che devono essere fornite nella sezione «Che genere di prodotto è?» del foglio informativo di base. Al numero 3.1 gli investimenti collettivi di capitale devono indicare se si tratta di un fondo contrattuale, di una SICAV, di una SICAF o di una società in accomandita per investimenti collettivi di capitale. Inoltre va precisato il genere di fondo (fondi in valori mobiliari, altri fondi per investimenti tradizionali, altri fondi per investimenti alternativi e fondi immobiliari). Per quanto riguarda il numero 3.2.1 gli investimenti collettivi di capitale devono fornire in particolare le seguenti informazioni:

- l'indicazione se l'investimento collettivo di capitale può prendere liberamente le decisioni di investimento e se viene applicato un valore di riferimento (benchmark), che in tal caso va menzionato. Se si utilizza un benchmark, bisogna precisare il relativo margine di manovra. Qualora la politica di investimento dell'investimento collettivo di capitale sia basata su un indice, quest'ultimo va indicato. Se un valore di riferimento o un indice viene replicato sinteticamente, deve essere segnalato il rischio della controparte;
- l'indicazione se i redditi dell'investimento collettivo di capitale vengono distribuiti o tesaurizzati;
- se si utilizzano particolari tecniche di investimento, segnatamente quelle denominate «hedging», «arbitrage» o «leverage», occorre spiegare in maniera facilmente comprensibile i fattori che potrebbero influire sulla variazione del valore dell'investimento collettivo di capitale;
- se l'investimento collettivo di capitale investe in titoli di debito, va precisato se questi sono stati emessi da imprese, governi o altri enti ed eventualmente vanno menzionati i requisiti relativi al rating minimo;
- se la scelta dei valori patrimoniali è legata a determinati criteri come la «crescita», il «valore» o i «dividendi elevati», questi criteri vanno spiegati.

Le indicazioni sui destinatari e sul mercato a cui il prodotto è destinato sono facoltative.

N. 4: Indicazioni sul profilo di rischio del prodotto

Il numero 4 definisce le indicazioni che devono essere fornite nella sezione «Quali sono i rischi e cosa potrei ottenere in cambio?» del foglio informativo di base. A questo proposito si deve evidenziare che in deroga alle prescrizioni europee vigenti si rinuncia alla menzione obbligatoria di un indicatore di rischio. Anche nell'UE le prescrizioni sul calcolo di questo indicatore sono controverse, poiché per certi prodotti determinano una distorsione dei risultati e potrebbero indurre in errore gli investitori.²⁸

Per gli stessi motivi addotti per la presentazione del profilo di rischio, si rinuncia a stabilire prescrizioni concrete per il calcolo relativo agli scenari di performance. L'elaborazione di tali prescrizioni dovrebbe spettare al settore. Attualmente diverse associazioni del settore prevedono l'applicazione di siffatte prescrizioni. Del resto i produttori sono liberi di applicare le prescrizioni legali dell'UE. Inoltre non si esige la presentazione di uno scenario di stress, un altro aspetto controverso nell'UE.

N. 5: Indicazioni sui costi del prodotto

Il numero 5 definisce le indicazioni che devono essere fornite nella sezione «Quali sono i costi?» del foglio informativo di base. In considerazione del principio di proporzionalità nell'ordinanza i singoli generi di costo e il loro calcolo non sono elencati in modo esaustivo. Anche in questo caso l'elaborazione delle pertinenti prescrizioni dovrebbe spettare al settore.

N. 6: Indicazioni sulla durata minima di detenzione e sull'uscita anticipata dall'investimento

Il numero 6 definisce le indicazioni che devono essere fornite nella sezione «Per quanto tempo devo mantenere l'investimento e posso ritirare il capitale anticipatamente?» del foglio informativo di base. A questo proposito si stabilisce in particolare che l'espressione «durata minima di detenzione» utilizzata dal legislatore corrisponde di regola all'espressione «durata di detenzione raccomandata» in uso anche nell'UE. Inoltre – per aiutare gli operatori del mercato – la durata di detenzione raccomandata viene indicata di volta in volta. Si tratta del periodo fino alla scadenza per i prodotti di investimento con una durata fissa e della durata minima per gli investimenti collettivi di capitale con una durata minima. La durata di detenzione raccomandata è di cinque anni per i prodotti di investimento senza una durata fissa. Per i prodotti con effetto leva spetta al produttore raccomandare, in funzione del prodotto, una durata compresa fra un giorno civile ed alcune settimane civili.

5.1.15 Allegato 10: Documenti secondo il diritto estero, riconosciuti come equivalenti al foglio informativo di base

L'allegato 10 elenca in modo esaustivo i documenti che in virtù di ordinamenti giuridici esteri sono riconosciuti come equivalenti ai sensi dell'articolo 87. Per ulteriori informazioni si rimanda al commento alla procedura di consultazione e al commento all'articolo 87.

5.1.16 Modifica di altri atti normativi

5.1.16.1 Ordinanza del 22 novembre 2006 sugli investimenti collettivi (OICol; RS 951.31)

Art. 3, 4, 35a cpv. 3 e 41 cpv. 2^{ter}

Dato che le pertinenti disposizioni a livello di legge vengono abrogate (art. 3 LICol) o integrate (art. 5 LICol) nella LSerFi, devono essere abrogate anche le disposizioni vigenti contenute nell'OICol o adeguate dal punto di vista terminologico nel caso degli articoli 35a capoverso 3

²⁸ Cfr. in merito il commento che figura al n. 4.1.3.

e 41 capoverso 2^{ter}. Le disposizioni sull'obbligo di pubblicare un prospetto semplificato per i prodotti strutturati sono sostituite dalle disposizioni sul foglio informativo di base e precisate nell'OSerFi. Allo stesso modo, i portafogli collettivi interni (art. 4 LICol) non rientreranno più nella legislazione in materia di investimenti collettivi ma nella LSerFi e nella OSerFi.

Art. 5 cpv. 3 e 4

Nei capoversi 3 e 4 vengono adeguati i rimandi secondo la nuova normativa a livello di legge e di ordinanza.

Art. 6 e 6a

A seguito dell'abrogazione dell'articolo 10 capoverso 3^{bis} LICol può essere stralciato anche l'articolo 6 OICol, mentre l'articolo 6a OICol viene adeguato alla nuova formulazione dell'articolo 10 capoverso 3^{ter} LICol. Gli investitori qualificati ai sensi dell'articolo 10 capoverso 3^{ter} LICol rimangono nella predetta legge una caratteristica specifica dei prodotti. I clienti che fruiscono dei servizi di gestione patrimoniale e ora anche quelli che ricevono consulenza in investimenti sono considerati investitori qualificati se non hanno dichiarato di non volere essere considerati tali.

Art. 13a lett. b, 15 cpv. 3, 35a cpv. 1 lett. n, 64 cpv. 1 lett. e, 102 cpv. 2, titolo prima dell'art. 106, art. 107, titolo prima dell'art. 107a, art. 107a–107e, titolo prima dell'art. 108, art. 109 cpv. 3, 142 cpv. 1, nonché allegati 2 e 3

Il prospetto semplificato e le informazioni chiave per gli investitori vengono sostituiti con il foglio informativo di base conformemente alla LSerFi, ragion per cui le disposizioni devono essere adeguate dal punto di vista terminologico o sopresse nel caso degli articoli 107 e seguenti OICol e degli allegati 2 e 3. L'articolo 107e OICol è applicabile soltanto fino a quando il foglio informativo di base può essere redatto secondo l'allegato 3 OICol. La disposizione viene quindi integrata, senza modifiche materiali, come normativa transitoria in una nuova versione dell'articolo 144 capoverso 2 OICol (vedi sotto).

Titolo prima dell'art. 31, art. 31 cpv. 1 e 4, frase introduttiva, art. 32 cpv. 1, 32a cpv. 5, 32b, 33 cpv. 1, 34, 34a e 37 cpv. 1 lett. d–f, cpv. 2 lett. b, cpv. 2^{bis} e 2^{ter}

Le norme sulla tutela degli interessi degli investitori vengono adeguate dal punto di vista terminologico alle nuove categorie di autorizzazione secondo la LIsFi, mentre l'articolo 34a OICol viene stralciato (a seguito dell'abrogazione dell'art. 24 LICol). Inoltre con la precisazione introdotta nell'articolo 32a capoverso 5 OICol si tiene conto dell'attuale prassi della FINMA – conformemente ai criteri sanciti nell'articolo 32a – secondo cui quest'ultima può concedere deroghe al divieto di concludere negozi con persone vicine quando non si tratta di progetti edilizi in corso. In un caso concreto la FINMA ha constatato che è possibile contemplare una deroga al divieto di effettuare negozi con persone vicine che riguardano valori immobiliari, purché gli immobili in questione vengano apportati nel fondo immobiliare soltanto una volta ultimati. In questo modo è garantito che il rischio del progetto di costruzione non venga riversato sugli investitori.²⁹

Gli articoli 34 capoverso 3 e 37 capoverso 1 lettera d OICol continuano a utilizzare – non in senso tecnico – l'espressione «attività di distribuzione» (segnatamente come gli art. 14 cpv. 2 lett. c, 38 cpv. 1 lett. b, 51 cpv. 2 e 65 cpv. 1 OICol), poiché si presume che in particolare le direzioni dei fondi affideranno anche in futuro compiti parziali a terzi mediante sistemi di distribuzione, sistemi di commercializzazione o sistemi simili. Nei nuovi capoversi 2^{bis} e 2^{ter} dell'articolo 37 OICol è prevista inoltre una regolamentazione delle indennità e delle spese accessorie specifica ai fondi immobiliari.

²⁹ Cfr. Rapporto annuale 2016 della FINMA, pag. 70.

Titolo prima dell'art. 106, art. 106 e allegato 1

Il prospetto è ora disciplinato nella LSerFi e quindi le disposizioni devono essere abrogate.

Art. 109 cpv. 5 e 6

Il nuovo capoverso 5 dell'articolo 109 OICol sancisce la possibilità, già ammessa nell'attuale prassi, di prevedere una cosiddetta procedura di «gating» nel caso in cui le richieste di riscatto superino in un determinato momento una certa percentuale o soglia del patrimonio del fondo. La percentuale definita nel regolamento del fondo o la quota indicata in percentuale deve essere basata sulla strategia di investimento, sulle tecniche di investimento utilizzate, sulla frequenza della negoziazione e sulla liquidità degli investimenti o essere adeguata agli elementi citati, fermo restando che la percentuale è determinata tenendo conto del valore netto di inventario dell'investimento collettivo di capitale. Gli investitori che hanno dato la disdetta ricevono una quota dell'importo di rimborso complessivo disponibile ridotta in misura proporzionale alle quote per le quali hanno dato la disdetta. La riduzione deve essere effettuata nella stessa proporzione per tutti gli investitori. Le richieste di riscatto non soddisfatte vengono riportate al giorno di valutazione successivo e devono essere trattate secondo le disposizioni applicabili in tale giorno di valutazione, senza poter essere privilegiate. Poiché l'applicazione della procedura di «gating» limita notevolmente il diritto degli investitori a ottenere il rimborso integrale e immediato della loro quota, questa misura a sostegno della liquidità va messa in atto soltanto in casi eccezionali, va limitata nel tempo e pubblicata nel regolamento del fondo. Inoltre, le pertinenti decisioni devono essere comunicate, soprattutto agli investitori, in modo adeguato (cpv. 6).

Art. 114 cpv. 1 lett. c e cpv. 2, art. 115 cpv. 5, nonché art. 115a

Inizialmente il contratto del fondo era disciplinato all'articolo 26 LICol. Ora le relative norme sono contenute nell'articolo 35a capoverso 1 OICol, ragion per cui viene adeguato l'attuale rimando nell'articolo 114 capoverso 1 lettera c OICol. L'articolo 115a OICol congiunge gli articoli 114 capoverso 2 e 115 capoverso 5 OICol e nel contempo stabilisce che i requisiti relativi alla riunione si applicano per analogia alla scissione e alla trasformazione di un investimento collettivo di capitale aperto.

Art. 119 cpv. 3^{bis}

A seguito dell'adeguamento dell'articolo 98 LICol, occorre abrogare la disposizione dell'ordinanza.

Art. 121 cpv. 1 lett. c e d nonché cpv. 4

Per le SAcCol, oltre a quelle già contemplate alle lettere a e b dell'articolo 121 capoverso 1 OICol, si prevede di ammettere altre forme di investimento come pure forme miste (secondo l'art. 120 OICol). Inoltre la limitazione a norma del capoverso 4 rappresenta spesso, nella prassi, un enorme ostacolo per le SAcCol. In particolare, in vista della vendita di singoli investimenti in caso di liquidazione successiva della SAcCol (che è una conseguenza logica per tale società), capita spesso che gli investitori e le persone vicine manifestino il proprio interesse. In linea di principio siffatte forme di investimento dovrebbero essere possibili se si garantisce che gli investitori non saranno svantaggiati. Questa condizione può essere soddisfatta con una parziale ripresa delle condizioni dell'articolo 32a capoversi 1–4 OICol. La suddetta possibilità non deve essere prevista nei documenti della società né la FINMA deve autorizzare la transazione, per contro l'assemblea dei soci deve approvare all'unanimità la ripresa o la cessione.

Art. 133 cpv. 1, 2^{bis} e 5

Conformemente all'aggiunta fatta nel capoverso 1 ora le pubblicazioni possono avvenire anche in inglese.

Con un nuovo capoverso 2^{bis} viene assicurato che per gli investimenti collettivi di capitale esteri, per i quali al posto del foglio informativo di base svizzero si utilizza un documento estero equivalente secondo l'allegato 10 OSerFi, le informazioni di cui al capoverso 2 – segnatamente il rappresentante e l'ufficio di pagamento – non debbano necessariamente essere contenute nel documento estero stesso ma possono figurare in un allegato.

L'adeguamento del capoverso 5 è dovuto alla nuova terminologia a livello di legge.

Art. 144 Disposizione transitoria della modifica del ...

Capoverso 1

In virtù della disposizione transitoria dell'articolo 95 capoverso 4 lettera b LSerFi per gli investimenti collettivi offerti a clienti privati prima dell'entrata in vigore della LSerFi e dell'OSerFi si continuano ad applicare per due anni a partire da detta entrata in vigore le prescrizioni secondo l'allegato 2 OICol relativo al prospetto semplificato e l'allegato 3 OICol concernente le informazioni chiave per gli investitori.

Capoverso 2

Fino a quando si potranno continuare a utilizzare le informazioni chiave per gli investitori redatte secondo il vigente allegato 3 OICol, anche la norma speciale dell'articolo 107e OICol rimarrà applicabile. Questa disposizione viene quindi integrata senza modifiche materiali nella disposizione transitoria e abrogata nella parte materiale dell'OICol.

Capoverso 3

Se la nuova normativa prevista dovesse comportare un adeguamento dei documenti del fondo, le relative modifiche dovrebbero essere sottoposte per approvazione alla FINMA in linea di principio entro due anni. In casi particolari la FINMA può prorogare questo termine.

Capoverso 4

Viene ripreso senza variazioni il capoverso 7 del vigente articolo 144 OICol.

Capoverso 5

La disposizione transitoria di cui all'articolo 95 capoverso 4 lettera b LSerFi si applica anche ai prodotti strutturati (cfr. commento al cpv. 1).

Capoverso 6

A norma dell'articolo 6a OICol, l'intermediario finanziario deve informare i clienti interessati qualora dal 1° gennaio 2020 siano considerati investitori qualificati. La lettera c dello stesso articolo conferisce d'altra parte agli investitori il diritto di non voler essere considerati tali. Non essendo possibile adempiere a tutto questo scambio di informazioni all'entrata in vigore dell'ordinanza, l'informazione deve essere fornita al primo contatto con il cliente, dopo l'entrata in vigore dell'ordinanza. In mancanza di tale contatto, i clienti devono comunque essere informati entro due anni dall'entrata in vigore. Per primo contatto con il cliente s'intende l'incontro durante il quale il cliente, a seconda dei casi, può fornire la relativa dichiarazione.

I clienti privati facoltosi che ai sensi del vigente articolo 10 capoverso 3^{bis} LICol hanno dichiarato di voler essere considerati investitori qualificati, in base alla LSerFi devono potenzialmente presentare una nuova dichiarazione di «opting-out» secondo l'articolo 5 LSerFi. Fino a quel momento, le attuali dichiarazioni di «opting-out» presentate nel settore dei fondi mantengono la loro validità. Qualora, in virtù della LSerFi, dovesse essere necessaria un'ulteriore dichiarazione di «opting-out», tale seconda dichiarazione sostituirà la precedente redatta in conformità alla LICol.

5.1.16.2 Ordinanza del 30 aprile 2014 sulle banche (OBCR; RS 952.02)

Art. 5 cpv. 3 lett. b

Con l'introduzione della LSerFi non si è mai inteso indebolire le disposizioni dell'OBCR in materia di depositi del pubblico. Tuttavia, la LSerFi abroga gli articoli 652a e 1156 CO e introduce una nuova disciplina del diritto in materia di prospetti, e ciò comporta inevitabilmente un adeguamento dell'articolo 5 capoverso 3 lettera b OBCR. Il prospetto relativo alle obbligazioni, oggi richiesto per rientrare in un'eccezione alla definizione di deposito, in futuro non potrà essere sostituito dal foglio informativo di base già solo perché la LSerFi non ne prevede la pubblicazione per le semplici obbligazioni. Una sostituzione del prospetto relativo alle obbligazioni secondo il CO con un prospetto redatto in conformità alla LSerFi sarebbe pertanto contraria alle emissioni senza prospetto introdotte dal Parlamento (contrastando in particolare il limite d'esenzione di CHF 8 mio.). Inoltre, in nuovi requisiti relativi al prospetto dei titoli di credito sono nettamente più stringenti di quelli dettati dal CO. D'altro canto, non sarebbe sostenibile nemmeno la rinuncia a qualsiasi forma di informazione per motivi di protezione dei depositanti. Appare conseguentemente opportuno non qualificare un'emissione di titoli di credito come deposito del pubblico se all'investitore vengono fornite – in una delle forme previste dal diritto in materia di prospetti (segnatamente in forma cartacea o su un sito Internet) – le poche informazioni significative necessarie per la sua decisione di investimento, per esempio all'interno di un «term sheet» contenente tali informazioni. Il contenuto necessario si fonda su considerazioni di protezione degli investitori ed è pertanto limitato alle principali condizioni di prestito (comprese, se del caso, le garanzie costituite) e alle informazioni finanziarie correnti; in merito a queste ultime, occorre specificare che le singole chiusure devono essere incluse solo se effettivamente esistenti. Le indicazioni finanziarie menzionate al numero 3 possono essere fornite anche tramite rimando, come previsto dall'articolo 42 LSerFi. È evidente anche che un prospetto predisposto secondo la LSerFi è sempre sufficiente per motivare un'eccezione conformemente all'articolo 5 capoverso 3 lettera b OBCR.

5.2 Ordinanza sugli istituti finanziari

5.2.1 Disposizioni generali

Sezione 1: Oggetto e campo d'applicazione

Art. 1 Oggetto

L'OlsFi ha per oggetto il disciplinamento uniforme dei requisiti posti agli istituti finanziari che investono e gestiscono a titolo professionale valori patrimoniali di terzi. La disposizione definisce, in conformità alla legge, il contenuto normativo essenziale dell'ordinanza.

Art. 2 Campo d'applicazione

Per analogia all'articolo 2 capoverso 1 lettera a dell'ordinanza sul riciclaggio di denaro (ORD; RS 955.01), se esercitano la loro attività in Svizzera o dalla Svizzera, gli istituti finanziari rientrano nel campo d'applicazione della LIsFi e dell'OlsFi.³⁰ Il primo fattore determinante non è il luogo in cui gli istituti finanziari hanno la loro sede o il loro domicilio oppure gli investitori e i clienti il loro domicilio e nemmeno il luogo in cui si trovano i valori patrimoniali. Il luogo dell'attività si determina in base all'insieme delle circostanze, a seconda del luogo in cui viene esercitata l'attività registrata e dell'effettiva preponderanza delle relazioni commerciali.

Non sono considerati istituti finanziari i soggetti che non corrispondono ad alcuna delle definizioni di cui all'articolo 2 capoverso 1 LIsFi (compresi i rimandi) ma che forniscono, ad esempio,

³⁰ Cfr. in merito DTF 2A.91/2005 consid. 5.

soltanto servizi ausiliari. La facoltà di sostituire il trustee o di esercitare il diritto di veto per opporsi alle decisioni di investimento o di distribuzione degli utili prese dal trustee non sono ad esempio sufficienti per determinare l'assoggettamento alla legislazione in materia.³¹

Art. 3 *Legami economici*

L'articolo 2 capoverso 2 lettera a LIsFi esclude dal campo d'applicazione della legge le persone che gestiscono esclusivamente valori patrimoniali di persone con cui hanno legami economici o familiari. Secondo il messaggio LSF/LIFin questa disposizione riprende inizialmente l'eccezione prevista per le società del gruppo all'articolo 2 capoverso 2 lettera h numero 3 LI-Col. Sono considerate persone aventi legami economici in particolare le società madri, le società affiliate e le società consorelle (cfr. anche art. 5 cpv. 2 lett. c dell'ordinanza sulle banche [OBCR; RS 952.02]). Tuttavia, fanno parte del gruppo ai sensi della presente disposizione per esempio anche gli istituti di previdenza, i fondi padronali di previdenza, le fondazioni e le organizzazioni di pubblica utilità che hanno legami con il gruppo, nonché il loro veicolo di investimento. Ad esempio, il portafoglio della tesoreria aziendale comprende spesso i servizi finanziari interni di ogni genere forniti all'interno del gruppo, i servizi finanziari forniti a istituti di previdenza vicini all'impresa (tra cui figurano le casse pensioni aziendali e i fondi padronali di previdenza, nonché i loro veicoli d'investimento) in Svizzera e all'estero, i servizi finanziari transitori forniti per determinate transazioni e i servizi finanziari forniti a «joint venture», a fondazioni e organizzazioni di pubblica utilità specifiche dell'impresa, nonché ai loro veicoli d'investimento, in Svizzera e all'estero. Oltre a questo, possono essere interessati i servizi dei trustee³². Tutto questo vale se le attività (ad es. anche l'analisi del portafoglio) vengono svolte nei confronti di terzi che rientrano nella cerchia delle persone menzionate (cfr. al riguardo anche il messaggio LSF/LIFin). L'articolo 3 OIsFi lo stabilisce espressamente.

Art. 4 *Legami familiari*

Secondo il messaggio LSF/LIFin l'articolo 2 capoverso 2 lettera a LIsFi comprende anche l'attività di un membro della famiglia per il «family office» di quest'ultima come pure l'amministrazione di un «family office», da parte di persone assunte a tal fine pur non essendo imparentate con la famiglia, che gestisce unicamente i propri valori patrimoniali ed è controllato dai membri di detta famiglia. L'articolo 4 capoverso 1 OIsFi elenca i pertinenti legami familiari e, rispetto all'articolo 7 capoverso 5 ORD, completa parzialmente l'elencazione. Poiché sono gestiti da terzi, i «multi-family office» di regola non rientrano tra le eccezioni.

I capoversi 2 e 3 dell'articolo 4 OIsFi riguardano altresì le cosiddette «private trust companies» (PTC) e analoghe fattispecie di gestione patrimoniale. Una PTC è una società costituita con l'unico scopo di fungere da trustee di un solo trust, di un gruppo di trust dello stesso settlor o di una determinata cerchia di beneficiari (solitamente una specifica famiglia); casi tipici sono tutti i trust di un settlor oppure diversi trust aventi la stessa cerchia di beneficiari. Inoltre, proprio nel caso dei trust che presentano stretti legami con una famiglia e quindi adempiono i requisiti dell'articolo 4 capoverso 1 vengono frequentemente nominate istituzioni di pubblica utilità come beneficiari. Da un lato, ciò consente di effettuare donazioni per la famiglia e, dall'altro, come disposizione di carattere generale, di prevenire che il trust diventi irrealizzabile qualora venissero a mancare tutti i familiari beneficiari.

Art. 5 *Piani di partecipazione dei lavoratori*

L'articolo 5 riprende in linea di massima la definizione di piani di partecipazione dei lavoratori ai sensi del vigente articolo 3 capoverso 6 OICol, ma non richiede più imperativamente che tali piani rappresentino una componente dello stipendio.

³¹ Cfr. Circolare FINMA 2011/1 «Attività di intermediario finanziario ai sensi della LRD», n. marg. 106.

³² L'attività di trustee rientra nel campo d'applicazione della LRD, ma non in quello della LSerFi poiché non corrisponde alla definizione di «gestione patrimoniale» di cui all'art. 3 lett. c n. 3 LSerFi.

Art. 6 *Mandati disciplinati per legge*

L'articolo 2 capoverso 2 lettera d LIsFi esclude dal campo d'applicazione della legge le persone che gestiscono patrimoni nell'ambito di un mandato disciplinato dalla legge, a prescindere che si tratti di avvocati, notai o del loro personale ausiliario (cfr. in merito art. 2 cpv. 2 lett. c LIsFi). L'elenco non esaustivo di cui all'articolo 6 OIsFi riprende gli esempi citati nel messaggio LSF/LIFin e ne aggiunge di nuovi. Siffatti mandati possono eventualmente rientrare anche in un'altra eccezione, ad esempio quella prevista per i legami familiari (cfr. art. 2 cpv. 2 lett. a LIsFi).

Art. 7 *Esenzione*

L'articolo 7 riprende il vigente articolo 18 capoverso 3 LICol e include ora anche i gestori di patrimoni collettivi.

Art. 8 *Società del gruppo importanti*

La regolamentazione dei criteri per valutare l'importanza di funzioni secondo l'articolo 4 capoverso 2 LIsFi corrisponde a quella prevista per le banche (cfr. art. 3a OBCR) e le infrastrutture del mercato finanziario (cfr. art. 3 OInFi). Conformemente all'articolo 4 capoverso 3 LIsFi la FINMA ha il compito di designare le società del gruppo importanti. La tenuta di un elenco accessibile al pubblico permetterà di informare terzi in modo trasparente al riguardo.

Sezione 2: Disposizioni comuni

Art. 9 *Richiesta e obbligo di autorizzazione*

Capoverso 1

Il capoverso 1 corrisponde in gran parte all'articolo 17 dell'ordinanza sulle borse (OBVM; RS 954.11). La FINMA stabilisce le indicazioni e i documenti necessari (ad es. documenti relativi all'organizzazione ed eventualmente ai soci) e può mettere a disposizione dei richiedenti (segnatamente in formato elettronico), ad esempio, linee guida, modelli per la richiesta o documenti simili. Le indicazioni e i documenti devono permettere alla FINMA di valutare l'adempimento da parte dei singoli istituti finanziari delle pertinenti condizioni di autorizzazione e dei relativi obblighi (ad es. anche di quelli sanciti nella LSerFi e nella LRD). Se effettua una verifica preliminare presso un gestore patrimoniale o un trustee, l'organismo di vigilanza deve trasmettere i risultati alla FINMA in forma standardizzata. Come è consuetudine nel diritto in materia di vigilanza, i requisiti devono essere soddisfatti durevolmente.

Capoverso 2

In applicazione dell'articolo 5 capoverso 3 LIsFi il capoverso 2 esclude gli assicuratori dall'obbligo di richiedere un'autorizzazione quali gestori di patrimoni collettivi. Questa disposizione corrisponde al vigente diritto in conformità all'articolo 48f capoverso 4 lettera g dell'ordinanza sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (OPP 2; RS 831.441.1) e all'articolo 8 capoverso 1 OICol.

Capoverso 3

Per motivi di protezione («ring-fencing»), nel caso dei «family trust» è spesso auspicabile la costituzione di una società veicolo specifica che funga da cosiddetta «dedicated trust company» a esclusivo beneficio della famiglia. Se tali «dedicated trust companies» sono detenute e sorvegliate da un trustee autorizzato conformemente alla LIsFi, è prevista la possibilità dell'esonero dall'obbligo di richiedere un'autorizzazione della FINMA.

Art. 10 Mutamento dei fatti

Il messaggio LSF/LIFin stabilisce che quest'ultimo o la FINMA preciserà quali mutamenti sono da considerare di grande importanza nei limiti dell'articolo 8 capoverso 2 LIsFi. La disposizione si fonda sul vigente articolo 15 capoverso 1 OICol e su disposizioni analoghe contenute nel diritto in materia di vigilanza. La lettera b si applica in particolare ai cambiamenti concernenti le persone qualificate incaricate della gestione e la continuità d'esercizio secondo l'articolo 20 LIsFi. L'elenco non è esaustivo, poiché anche altre disposizioni legali (segnatamente gli art. 11 e 15 LIsFi) prevedono degli obblighi di comunicazione.

Art. 11 Forma per l'invio dei documenti

Al fine di garantire la massima efficienza e uniformità da parte della FINMA nella gestione delle richieste di autorizzazione che si prevede di ricevere dagli istituti di cui all'articolo 2 capoverso 1 LIsFi, viene sancita nell'OlsFi la competenza della FINMA per stabilire la forma per l'invio. Una norma analoga per determinati invii ai sensi della LICol si trova già oggi nell'articolo 142 OICol.

Scopo di tale competenza della FINMA è dare la possibilità alla FINMA, soprattutto per le richieste di gestori patrimoniali e trustee, di imporre ad esempio l'invio in formato elettronico attraverso specifici canali o piattaforme elettroniche.

Art. 12 Organizzazione

Capoverso 1

Ai sensi dell'articolo 7 capoverso 1 LIsFi gli istituti finanziari devono soddisfare – anche sotto il profilo dell'organizzazione – sia i requisiti generali sia quelli specifici per i vari istituti. In generale, gli istituti finanziari devono organizzarsi in modo tale da poter adempiere tutti gli obblighi pertinenti (cfr. art. 9 cpv. 1 LIsFi). Ne consegue che l'organizzazione – a dipendenza dell'attività concretamente svolta – deve essere adeguata, ad esempio, al numero dei clienti, al volume dei valori patrimoniali gestiti, alle strategie di investimento adottate e ai prodotti scelti. L'organizzazione deve essere definita nelle basi organizzative (ad es. il regolamento di organizzazione), come già previsto nel diritto vigente applicato ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (art. 12 cpv. 3 OICol). Le basi organizzative devono essere presentate alla FINMA nell'ambito della richiesta di autorizzazione (cfr. art. 9 cpv. 1 OlsFi).

Capoverso 2

Vengono ripresi essenzialmente i capoversi 1 e 3 del vigente articolo 18 OBVM e il capoverso 1 del vigente articolo 24 OICol. Essi stabiliscono che in particolare il governo d'impresa e la gestione dei rischi devono basarsi sulle attività previste in Svizzera e all'estero. Per documenti determinanti ai sensi del primo periodo si intendono, se sono pertinenti al caso specifico, gli statuti, i contratti di società e i regolamenti.

Capoverso 3

Questo requisito basato sul risultato riprende il vigente diritto applicato ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (art. 12 cpv. 4 OICol).

Capoverso 4

Per quanto attiene alla gestione dei rischi (art. 9 cpv. 2 LIsFi), in linea di massima vengono ripresi i capoversi 1 e 2 del vigente articolo 12a OICol, secondo cui per determinare quali sono i rischi nel caso concreto (ad es. rischi giuridici, rischi di credito, di liquidità e di mercato, rischi operativi, rischi di reputazione, cyber-rischi) e la loro rilevanza occorre tenere conto dell'attività esercitata.

Le disposizioni di esecuzione relative all'organizzazione e alla gestione dei rischi devono essere applicate nel rispetto del principio della proporzionalità. Tuttavia l'organizzazione aziendale deve garantire l'osservanza di tutte le prescrizioni del diritto in materia di vigilanza, anche – se applicabili – quelle della LSerFi. I requisiti particolari che ai sensi dell'articolo 9 capoverso 3 LIsFi permettono di considerare le diverse attività e dimensioni dell'impresa, nonché i rischi a cui sono esposti gli istituti finanziari, sono definiti in particolare negli articoli 23, 26, 37 e seguente, 41, 51 e seguente, 57, 66 e 68 OIsFi.

Art. 13 *Garanzia*

Anche questa disposizione corrisponde in linea di principio – fatta eccezione per la regola relativa alle catene di partecipazione (cpv. 5) – al vigente diritto (cfr. segnatamente art. 23 cpv. 1 e 2 e art. 28 OBVM, art. 10 OInFi, art. 10 e 11 OICol). Abolendo la competenza della FINMA di stabilire le condizioni e i requisiti per le persone che devono offrire la garanzia di un'attività irreprensibile e per quelle che detengono una partecipazione qualificata si tiene conto della prassi attuale e consolidata secondo cui la FINMA valuta le prescrizioni corrispondenti nel singolo caso. Come asserito nel messaggio LSF/LIFin, le esigenze relative alle qualifiche professionali che la singola persona deve adempiere dipendono dalla funzione esercitata e dalle responsabilità assunte e devono essere complessivamente adempiute dall'organo in questione nel suo insieme. Le persone incaricate dell'amministrazione devono disporre della competenza necessaria non solo nei principali settori di attività, ma in tutti i settori chiave come quello delle finanze e della contabilità, della gestione dei rischi, del controlling e della compliance («conformità alle norme»).

Per quanto concerne le catene di partecipazione (cpv. 5) vi è, ad esempio, una partecipazione qualificata indiretta quando ogni partecipazione considerata separatamente ammonta almeno al 10 per cento del capitale o dei diritti di voto del titolare dell'autorizzazione. Se la catena è interrotta da una partecipazione non qualificata, tutte le partecipazioni riferibili a quest'ultima sono considerate non qualificate.

Art. 14 *Offerta pubblica di valori mobiliari sul mercato primario*

La definizione di offerta pubblica per le società di intermediazione mobiliare e le banche che operano sul mercato primario come ditte di emissione e fornitori di derivati è in linea con quella fornita nella LSerFi. Viene ripresa inoltre la vigente eccezione sancita nell'articolo 3 capoverso 7 OBVM.³³

Art. 15 *Delega di compiti*

In caso di delega di compiti, il fornitore di servizi di cui ci si avvale dispone di una certa libertà imprenditoriale («in modo autonomo») e la delega ha una lunga durata («in modo durevole»). Per rientrare nel campo d'applicazione della disposizione, la delega deve riferirsi a compiti essenziali, contemplati dal campo di attività (art. 12 cpv. 2) e dall'autorizzazione rilasciata. Questo vale in genere per la delega della gestione di patrimoni dei clienti mediante il conferimento di subdeleghe o attività essenziali attinenti all'amministrazione di fondi, l'adempimento di compiti volti a garantire la conformità alle norme e la gestione dei rischi, l'esternalizzazione di sistemi di trattamento dei dati contenenti dati rilevanti dei clienti, nonché la conservazione di documenti relativi all'attività in locali che non sono di proprietà dell'istituto finanziario o che non sono presi in locazione da quest'ultimo. Non rientrano nel campo d'applicazione della disposizione di regola l'esternalizzazione della contabilità finanziaria, il ricorso a esperti per la strutturazione del patrimonio e, nell'ambito della consulenza legale o fiscale, l'utilizzo di sistemi di trattamento dei dati da parte di banche o società di intermediazione mobiliare che detengono patrimoni di clienti, l'hosting di siti Internet non contenenti dati riferiti ai clienti, nonché la manutenzione (compresa quella a distanza) di sistemi interni di trattamento dei dati.

³³ Cfr. in merito ad es. DTF 2C_1068/2017 e 2C_1070/2017 consid. 2.3.1.

Condizione per l'applicazione della disposizione è che il conferimento della delega modifichi le condizioni alla base dell'autorizzazione (cfr. art. 66 cpv. 1 OICol-FINMA). Ciò non si verifica quando la delega dei compiti è già disciplinata in modo conforme nella decisione di autorizzazione. Per il resto, la rigida responsabilità imposta alle direzioni dei fondi dall'articolo 68 capoverso 3 LIsFi si applica soltanto alle attività che esse svolgono concretamente nel contesto di tale funzione.

Art. 16 e 17 Compiti delegabili / Responsabilità e procedura

Secondo l'articolo 14 capoverso 1 primo periodo LIsFi un compito può essere delegato soltanto a terzi che dispongono delle capacità, delle conoscenze e dell'esperienza indispensabili a tale scopo nonché delle autorizzazioni necessarie. Di conseguenza, nell'ambito della delega della gestione di patrimoni dei clienti mediante subdeleghe, si esige che il fornitore di servizi in questione abbia egli stesso ricevuto l'autorizzazione ad esercitare l'attività almeno come gestore patrimoniale o trustee. Inoltre, il terzo di cui ci si avvale deve essere istruito e sorvegliato accuratamente. L'attività principale, ossia l'attività soggetta all'obbligo di autorizzazione, non può essere interamente delegata.

Sulla base soprattutto dell'articolo 11 OInFi e dell'articolo 66 OICol-FINMA le disposizioni prevedono altre prescrizioni che sanciscono in particolare l'obbligo di tutelare gli interessi dei clienti e, in caso di delega, l'obbligo di concludere un accordo che disciplini segnatamente il servizio da delegare, le prestazioni e le competenze del fornitore di servizi, nonché i requisiti di sicurezza che quest'ultimo deve soddisfare. Il terzo deve garantire una fornitura delle prestazioni sicura e durevole che deve essere sorvegliata secondo l'articolo 14 capoverso 1 secondo periodo OlsFi. Gli istituti finanziari rimangono in ogni caso responsabili dell'adempimento degli obblighi derivanti dal diritto in materia di vigilanza. Inoltre, se l'attività rientra nel campo d'applicazione del diritto in materia di riciclaggio di denaro, si applicano le condizioni di cui all'articolo 2 capoverso 2 lettera b ORD.

La delega di compiti non deve rendere superflua l'attività del titolare dell'autorizzazione o di eventuali società collegate in Svizzera e all'estero. Le disposizioni dei suddetti capoversi sono applicabili anche alla delega di compiti del titolare dell'organizzazione alle proprie filiali, succursali o rappresentanze.

Il titolare dell'autorizzazione stesso, il suo organo di audit interno che dovrà eventualmente essere istituito, la società di audit, l'organismo di vigilanza (per i gestori patrimoniali e i trustee) e la FINMA devono in ogni momento e liberamente poter consultare e verificare nel suo insieme il compito delegato. A tal fine, devono poter accedere in particolare ai documenti e ai sistemi tecnici utilizzati dal fornitore di servizi. La delega dei compiti non deve impedire l'esercizio dell'attività di vigilanza (cfr. anche art. 16 par. 5 MiFID II), anche laddove i compiti vengono delegati all'estero – a prescindere che la delega sia interna al gruppo o esterna ad esso. Inoltre, secondo l'articolo 14 capoverso 2 LIsFi la FINMA può far dipendere la delega di decisioni di investimento a una persona all'estero dalla conclusione di un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e la competente autorità estera di vigilanza.

Art. 18 Attività all'estero

L'obbligo di comunicazione sancito a livello legislativo consente alla FINMA di individuare e sorvegliare i rischi di reputazione dell'istituto finanziario e, di esercitare, ove applicabile, la vigilanza su base consolidata. Le disposizioni di esecuzione a livello di ordinanza riprendono le norme vigenti degli articoli 5 capoverso 1 e 16 OInFi, nonché dell'articolo 24 capoversi 2 e 3 OICol. Non rientra nella definizione di attività all'estero ai sensi dell'articolo 15 LIsFi (e quindi nemmeno nel campo di applicazione dell'ordinanza) l'assistenza di clienti residenti all'estero da un ufficio ubicato in Svizzera.

5.2.2 Istituti finanziari

Sezione 1: Gestori patrimoniali e trustee

Art. 19 *Carattere professionale*

Capoversi 1 e 2

I valori soglia a partire dai quali si configura l'esercizio dell'attività a titolo professionale – quindi l'obbligo di richiedere un'autorizzazione – per i gestori patrimoniali e i trustee sono in linea con le norme dell'articolo 7 ORD, tuttavia per le eccezioni si rinvia all'articolo 2 capoverso 2 lettere a, b, d ed e LIsFi anziché all'articolo 2 capoverso 4 LRD. L'attività che non rientra in un'eccezione deve essere presa in considerazione ai fini della valutazione dello svolgimento a titolo professionale della stessa. I valori soglia valgono per ogni singolo potenziale titolare dell'autorizzazione. Se, ad esempio, un trustee indipendente viene costituito come società veicolo specifica e non sussiste già una delle eccezioni menzionate, non vi è alcun obbligo di autorizzazione fintanto che il trustee opera al di sotto dei valori soglia previsti. Inoltre, il capoverso 1 lettera c, che disciplina l'esercizio del diritto di disporre di valori patrimoniali di terzi, non è più applicabile a un trustee diventato proprietario dei valori patrimoniali detenuti in un trust.

Capoverso 3

Questa disposizione introduce una riserva secondo cui i capoversi 1 e 2 non sono applicabili se in virtù della regola *de minimis* di cui all'articolo 24 capoverso 2 LIsFi un gestore di patrimoni collettivi necessita soltanto di un'autorizzazione quale gestore patrimoniale. In tal caso non trovano applicazione neppure i valori soglia previsti ai capoversi 1 e 2. Dato che i valori soglia non sono applicabili all'attività dei gestori patrimoniali che gestiscono denaro della previdenza professionale, essi in particolare necessitano sempre di un'autorizzazione. Questa è l'espressione della volontà del legislatore.

Art. 20 *Autorizzazione completiva*

Un'autorizzazione completiva è necessaria quando i gestori patrimoniali intendono operare anche come trustee e viceversa. Ciò non significa, tuttavia, che in particolare i requisiti finanziari o i requisiti relativi al numero di persone incaricate della gestione debbano essere adempiuti due volte. Nell'ambito dell'autorizzazione completiva sono invece richieste le pertinenti qualifiche professionali.

Art. 21 *Diritto all'assoggettamento a un organismo di vigilanza*

Fatto salvo l'articolo 61 capoverso 1 secondo periodo LIsFi (vigilanza consolidata sulle società svizzere di un gruppo), secondo l'articolo 7 capoverso 2 LIsFi, unitamente alla richiesta di autorizzazione, i gestori patrimoniali e i trustee devono fornire la prova di essere sottoposti alla vigilanza di un organismo di vigilanza (e informarne i propri clienti; cfr. art. 6 LSerFi). In tale contesto l'articolo 21 OlsFi riprende inizialmente la normativa prevista al nuovo articolo 14 capoverso 2 LRD, basandosi sulla formulazione dell'articolo 21 LSerFi. Inoltre, l'assoggettamento può essere subordinato alla condizione che i gestori patrimoniali e i trustee siano tenuti a rispettare, oltre l'articolo 69 LIsFi, un segreto professionale specifico disciplinato dalla legge (cfr. segnatamente art. 14 cpv. 4 della nuova OOV; vedi n. 5.3). Per «prescrizioni del diritto in materia di vigilanza» si intendono non soltanto quelle della LIsFi, ma anche le prescrizioni della LSerFi e della LRD, se sono applicabili all'attività in questione. L'attività di trustee, ad esempio, rientra nel campo d'applicazione della LRD, ma non in quello della LSerFi poiché non corrisponde alla definizione di «gestione patrimoniale» di cui all'articolo 3 lettera c numero 3 LSerFi. Inoltre, con l'inserimento dei gestori patrimoniali e dei trustee nel campo d'applicazione della LIsFi (e dell'OlsFi), le norme concorrenti vigenti del diritto cantonale decadono.

Se l'osservanza delle prescrizioni del diritto in materia di vigilanza non è più garantita, occorre informarne la FINMA (cfr. al riguardo in particolare art. 11 OOV). In linea di principio gli assoggettati alla vigilanza rimangono tali fino a un'eventuale revoca dell'autorizzazione da parte della FINMA. Spetta quindi a quest'ultima adottare ulteriori misure o infliggere sanzioni di diritto amministrativo (fino alla revoca dell'autorizzazione). In ogni caso rientra nel potere discrezionale della FINMA decidere le misure concrete da prendere (cfr. al riguardo anche art. 43i cpv. 4 LFINMA).

Art. 22 Mutamento dei fatti

Capoverso 1

I gestori patrimoniali e i trustee comunicano all'organismo di vigilanza cui sono sottoposti i mutamenti dei fatti su cui si fonda l'autorizzazione. Nel quadro della vigilanza continua gli organismi di vigilanza informano periodicamente, ma tempestivamente, la FINMA. Gli altri istituti finanziari comunicano ogni mutamento dei fatti direttamente alla FINMA, senza il coinvolgimento di un organismo di vigilanza (cfr. art. 8 cpv. 1 LIsFi).

Capoverso 2

Conformemente all'articolo 8 capoverso 2 LIsFi (cfr. art. 10) se i mutamenti sono di grande importanza, per proseguire l'attività si deve ottenere previamente l'autorizzazione della FINMA. Nel caso dei gestori patrimoniali e dei trustee la FINMA consulta l'organismo di vigilanza nell'ambito della sua valutazione.

Art. 23 Organizzazione

Capoverso 1

Se c'è una sola persona incaricata della gestione, questa ha diritto di firma individuale anche se dispone di altri collaboratori. In caso contrario, è previsto invece il diritto di firma collettivo; allo stesso modo se sono autorizzati a firmare due o più collaboratori, il loro diritto di firma è collettivo. Questa norma non concerne ad esempio le deleghe speciali conferite nel quadro di un mandato. Siffatte deleghe possono essere firmate anche da una sola persona (se a quest'ultima è stato accordato il diritto di firma).

Capoverso 2

Analogamente alla disposizione del diritto della società anonima di cui all'articolo 718 capoverso 4 del Codice delle obbligazioni (CO; RS 220) e a norme simili del diritto societario, vige un obbligo di domicilio limitato. In linea di principio ogni persona che possa rappresentare il gestore patrimoniale o il trustee deve essere domiciliata in Svizzera. Fanno eccezione, come nel capoverso 1, i casi in cui vi è una sola persona incaricata della gestione, per i quali occorre osservare l'articolo 10 LIsFi. La persona incaricata della gestione deve avere il suo domicilio in un luogo dal quale può esercitare effettivamente la gestione. Inoltre, l'istituto finanziario deve essere effettivamente diretto dalla Svizzera.

Capoverso 3

In virtù dell'articolo 11 capoversi 1 e 2 e dell'articolo 20 capoverso 2 LIsFi, in linea di massima i gestori patrimoniali e i trustee non sono tenuti a disporre di un consiglio di amministrazione, di un organo di vigilanza o di un altro organo simile indipendente dalla gestione. Tuttavia, se i gestori patrimoniali e i trustee impiegano dieci o più persone a tempo pieno nell'impresa oppure realizzazione un ricavo lordo annuo superiore a 5 milioni di franchi, la FINMA deve poter esigere l'istituzione di un tale organo, sempre che il tipo e il volume dell'attività lo richiedano. L'organo può anche essere composto da una sola persona, a condizione che quest'ultima sia indipendente dalla gestione, e deve badare in particolare che le attività correnti dell'impresa siano gestite in conformità alle direttive relative alla strategia e ai rischi. Secondo l'articolo 26 capoverso 4 OlsFi, in caso di ricavo lordo annuo superiore a 10 milioni di franchi la FINMA può

inoltre esigere l'istituzione di un organo di audit interno indipendente dalla gestione. Il ricavo lordo comprende tutti i ricavi menzionati nell'articolo 959b CO. Inoltre, ai sensi dell'articolo 7 capoverso 1 LIsFi gli istituti finanziari devono soddisfare – anche sotto il profilo dell'organizzazione – oltre ai requisiti specifici per i vari istituti anche i requisiti generali.

Art. 24 *Compiti*

Capoversi 1 e 2

L'articolo 17 capoverso 1 LIsFi definisce come gestore «chiunque, a nome e per conto di un cliente, può disporre, su mandato e a titolo professionale, dei valori patrimoniali del cliente conformemente all'articolo 3 lettera c numeri 1–4 LSerFi». Un gestore patrimoniale dispone pertanto di una procura relativa ai valori patrimoniali depositati presso una banca o una società di intermediazione mobiliare in Svizzera o all'estero oppure può disporre per effetto di un rapporto fiduciario³⁴ con il cliente. I relativi portafogli individuali (cfr. art. 19 cpv. 1 LIsFi) possono quindi essere «gestiti» in diversi modi:

- i gestori patrimoniali concordano con il cliente obiettivi di investimento e una strategia per raggiungerli e successivamente eseguono i singoli investimenti in strumenti finanziari sulla base di una procura che hanno ricevuto oppure in autonomia in un contesto di rapporto fiduciario³⁵ e usufruendo di un certo margine di manovra (discrezionale) (art. 3 lett. c n. 3 LSerFi). In questo contesto i gestori patrimoniali eseguono anche l'acquisto o l'alienazione di strumenti finanziari in nome del cliente, oppure in nome proprio ma sempre per conto del cliente (art. 3 lett. c n. 1 LSerFi);
- i gestori patrimoniali offrono al cliente una consulenza su singoli investimenti in strumenti finanziari o sulla composizione e/o la variazione di un portafoglio di strumenti finanziari³⁶ e concordano con il cliente, nel caso concreto, quali singoli investimenti effettuare, abbandonare o ripetere. Tale attività rientra nell'articolo 3 lettera c numero 4 LSerFi e il gestore patrimoniale inoltra quindi alla banca o alla società di intermediazione mobiliare i corrispondenti mandati sulla base di una procura che ha ricevuto oppure nel quadro di una detenzione a titolo fiduciario di valori patrimoniali del cliente (art. 3 lett. c n. 1 LSerFi)³⁷;
- i gestori patrimoniali accettano soltanto i mandati dei clienti che hanno per oggetto strumenti finanziari e trasmettono il mandato esecutivo alla banca o alla società di intermediazione mobiliare sulla base di una procura che hanno ricevuto oppure nel quadro di una detenzione a titolo fiduciario di valori patrimoniali del cliente (art. 3 lett. c n. 2 LSerFi)³⁸;
- forme miste di gestione patrimoniale sono coperte dalla clausola generale dell'articolo 3 lettera c numero 3 LSerFi.

Quanto esposto vale per analogia anche per la gestione di patrimoni collettivi al di sotto dei valori soglia di cui all'articolo 24 capoverso 2 LIsFi e all'articolo 34 OIsFi.

Non viene considerato gestore patrimoniale ai sensi dell'articolo 17 capoverso 1 LIsFi chi svolge attività come trustee ai sensi dell'articolo 3 lettera c LSerFi in relazione al patrimonio del trust.

³⁴ Se non esiste un rapporto giuridico soggetto alle norme sul mandato (o a un diritto estero analogo), bensì un rapporto fiduciario, si applicano le disposizioni della LIsFi sui trustee.

³⁵ Nei casi in cui il gestore patrimoniale detiene il patrimonio del cliente in nome proprio ma per utili e rischi del cliente. Tuttavia, se nello svolgere questa attività il gestore patrimoniale supera i valori soglia di cui all'art. 65 OIsFi, egli necessita di un'autorizzazione come società di intermediazione mobiliare ai sensi dell'art. 41 segg. LIsFi.

³⁶ Consulenza in investimenti nel contesto di un portafoglio

³⁷ Cfr. tuttavia nota 35

³⁸ Cfr. tuttavia di nuovo nota 35.

L'attività di gestore patrimoniale non comprende le attività che rientrano nella definizione di servizi finanziari di cui all'articolo 3 lettera c LSerFi ma vengono svolte, in qualità di organo di una persona giuridica di diritto nazionale o estero, per questa persona giuridica e che hanno per oggetto esclusivamente il suo patrimonio. Non si considera quindi gestione patrimoniale l'attività del consigliere d'amministrazione o di fondazione che investe il patrimonio della società anonima o della fondazione per cui opera³⁹, nemmeno in presenza di un rapporto giuridico soggetto alle norme sul mandato (ad es. un contratto di conferimento di mandato) con la persona giuridica o il suo detentore del controllo. Si tratta quindi di un caso in cui il patrimonio proprio della persona giuridica viene gestito dai suoi organi.⁴⁰

Senza una pertinente autorizzazione i gestori patrimoniali non sono legittimati ad accettare depositi ai sensi della legislazione sulle banche. L'ammissibilità di conti per l'esecuzione di operazioni è retta dall'articolo 5 capoverso 3 lettera c OBCR. I gestori patrimoniali che attraverso il proprio conto o deposito acquistano o alienano valori mobiliari per i propri clienti rientrano nel campo d'applicazione delle disposizioni sulle società di intermediazione mobiliare e necessitano di una pertinente autorizzazione.⁴¹

Capoverso 3

Bisogna fare in modo che non ci siano relazioni inattive con i clienti. Una relazione si presume inattiva in ogni caso in assenza di qualsiasi contatto con il cliente o i suoi successori legali per un periodo di 10 anni, anche se il cliente ha dato l'istruzione di trattenere la corrispondenza. La suddetta presunzione è giustificata pure quando si è a conoscenza, sulla base di elementi concreti, della morte del cliente e non si può stabilire alcun contatto con eventuali persone che hanno ricevuto una procura o successori legali. Se una relazione d'affari diventa inattiva, il gestore patrimoniale adotta misure adeguate a far pervenire agli aventi diritto gli averi non rivendicati.

Capoverso 4

I valori patrimoniali del trust sono sempre di proprietà del trustee. Questi deve però evitare qualsiasi forma di commistione con il proprio patrimonio e può disporre di tali valori soltanto in conformità a quanto definito nell'atto di trust. Eventualmente si devono adottare misure organizzative volte ad evitare la commistione del patrimonio del trust e del patrimonio del trustee. Il capoverso 4 stabilisce l'applicazione per analogia del capoverso 2 ai trustee. Inoltre i trustee devono osservare alcuni obblighi fondamentali, ovvero quelli di diligenza e di fedeltà (lett. a e b).

Capoverso 5

Secondo l'articolo 19 capoverso 3 LlsFi i gestori patrimoniali e i trustee possono fornire in particolare i seguenti servizi, che rientrano in parte nel campo d'applicazione della LSerFi: consulenza in investimenti, analisi di portafoglio, offerta di strumenti finanziari. Sarebbe anche possibile effettuare operazioni fiduciarie e fornire consulenza aziendale, fiscale o previdenziale, servizi di revisione (eccetto le verifiche previste dal diritto in materia di vigilanza sui mercati finanziari) e intermediazioni assicurative (fatto salvo un obbligo di autorizzazione distinto secondo la legislazione sui mercati finanziari). I rischi che ne derivano devono essere presi in

³⁹ Si considera tuttavia gestore patrimoniale chi, pur essendo un organo di una persona giuridica, fornisce nei confronti di quest'ultima servizi finanziari ai sensi dell'art. 3 lett. c LSerFi sulla base di una relazione contrattuale separata dalla funzione di organo. È una situazione che si presenta segnatamente nei casi in cui un gestore patrimoniale assume una funzione di organo ma nel contempo stipula con la persona giuridica un contratto di gestione patrimoniale o un contratto di consulenza in investimenti (che prevede anche la rappresentanza tramite procura) per il quale riceve un compenso separato.

⁴⁰ Tuttavia, se la persona giuridica detiene a titolo fiduciario patrimoni con diversi aventi diritto economico, tale attività può rientrare nel campo di applicazione delle norme della LlsFi sulle società di intermediazione mobiliare al superamento dei valori soglia applicabili. Inoltre, se la persona giuridica di cui vengono gestiti i patrimoni viene classificata come investimento collettivo di capitale (di diritto nazionale o estero) detta attività può rientrare anche nel campo di applicazione del diritto in materia di investimenti collettivi.

⁴¹ Cfr. Circolare FINMA 2008/5 «Commerciante di valori mobiliari», n. marg. 50 e 52.

considerazione nel quadro della vigilanza, ad esempio definendo ulteriori ambiti di verifica, aumentando la densità delle verifiche, riducendone la frequenza ecc. La definizione di ambiti di verifica distinti per la gestione degli investimenti collettivi di capitale e/o di patrimoni della previdenza è opportuna in particolare per i gestori patrimoniali di cui all'articolo 24 capoverso 2 LIsFi.

Art. 25 Persone qualificate incaricate della gestione

Capoversi 1–3

Secondo l'articolo 20 capoverso 3 LIsFi il Consiglio federale disciplina i dettagli per quanto riguarda la formazione e l'esperienza professionale necessarie per assumere la gestione, basandosi in primo luogo sull'esperienza professionale (cpv. 1 lett. a). È richiesta un'esperienza professionale di cinque anni maturata nella gestione patrimoniale (in Svizzera o all'estero) per conto di terzi (per i gestori patrimoniali) o nell'ambito di trust (per i trustee). Pertinente per i gestori patrimoniali è per esempio l'esperienza professionale nella consulenza in investimenti nel cosiddetto «private banking» oppure l'attività di «asset management» presso una direzione del fondo o un gestore patrimoniale indipendente. A questo requisito si aggiunge quello di una formazione adeguata nel settore in questione (cpv. 1 lett. b), che può essere acquisita prima o durante l'esperienza professionale. La formazione deve essere di almeno 40 ore e può essere acquisita anche – parzialmente o interamente – nel quadro della formazione generale (ad es. di un diploma di formazione professionale di base, di formazione professionale superiore o di una scuola universitaria o scuola universitaria professionale con i relativi orientamenti, in Svizzera o all'estero). Altre opzioni possibili includono cicli di formazione specifici (ad es. CAS, DAS, MAS), formazioni interne alle aziende e qualifiche che richiedono un'adeguata preparazione (ad es. CFA, TEP). In casi motivati, la FINMA può consentire deroghe, ad esempio prendendo in considerazione anche l'esperienza professionale maturata nell'ambito di attività di vigilanza o di verifica di gestori patrimoniali e trustee, oppure – in particolare per le persone incaricate della gestione già attive all'entrata in vigore delle nuove norme – ponderare a favore della formazione un numero di anni di esperienza professionale maggiore di cinque (cpv. 2). Le competenze acquisite devono essere mantenute partecipando regolarmente a corsi di aggiornamento (cpv. 3; cfr. anche art. 6 LSerFi).

Capoverso 4

I gestori patrimoniali e i trustee devono garantire la continuità d'esercizio (cfr. anche art. 9 par. 6 MiFID II). Se all'interno dell'impresa non vi è un sostituto adeguato che soddisfi i requisiti legali, in grado di assumere la gestione patrimoniale in caso ad esempio d'impedimento dovuto a malattia o di decesso, occorre assicurare la continuità dell'attività avvalendosi di un'altra persona qualificata (ad es. anche presso una banca). Il capoverso 4 rimanda a questo proposito all'articolo 14 LIsFi e alle relative disposizioni di esecuzione.

Se ci si avvale di un partner esterno per garantire la continuità operativa («business continuity»), l'accordo concluso e le circostanze devono permettere al partner, in caso di assenza dell'unica persona incaricata della gestione, di svolgere in qualsiasi momento i compiti di detta persona sotto il profilo funzionale, logistico e tecnico. A tal fine, esso deve disporre delle procure necessarie e dei mezzi di accesso tecnici che gli consentono di esercitare in ogni momento ed entro breve tempo l'attività operativa. Inoltre il partner deve scegliere di abitare in un luogo che gli permetta di assumere in qualsiasi momento durante il normale orario di lavoro i compiti stabiliti nell'accordo concluso e di mettersi a disposizione dell'impresa. I clienti devono essere informati riguardo alle misure prese.

Art. 26 Gestione dei rischi e controllo interno

Capoverso 1

Un controllo interno efficace (cfr. art. 9 cpv. 2 e art. 21 cpv. 1 LIsFi) comprende non soltanto le attività di controllo a posteriori, ma anche quelle di pianificazione e orientamento strategico.

Include tra l'altro le attività di controllo integrate nei processi di lavoro, nonché i processi per garantire il controllo dei rischi e la conformità alle norme. Secondo l'articolo 21 capoverso 2 LIsFi i compiti della gestione dei rischi e del controllo interno (compresa la garanzia della conformità alle norme) possono essere svolti da una persona qualificata incaricata della gestione oppure delegati a uno o più collaboratori dotati di qualifiche equivalenti o a un organo esterno qualificato. La gestione dei rischi e la propensione al rischio rientrano comunque nella sfera di responsabilità delle persone incaricate della gestione o dell'amministrazione, eventualmente dell'impresa individuale.

Capoversi 2 e 3

L'articolo 21 capoverso 3 LIsFi stabilisce in linea di principio che chi svolge compiti della gestione dei rischi o del controllo interno non può essere coinvolto nelle attività da lui sorvegliate. I capoversi 2 e 3 dell'articolo 26 OIsFi permettono, al di sotto di certi valori soglia e in caso di rischi ridotti – determinati in base agli esercizi precedenti o in caso di nuove autorizzazioni previsti nella pianificazione dell'attività – di ripartire i compiti tra due o più persone incaricate della gestione: ad esempio una persona incaricata della gestione che si occupa contemporaneamente dell'assistenza ai clienti, ma che non è responsabile della sorveglianza del portafoglio, può sorvegliare i rischi ed eseguire controlli o ad esempio una persona incaricata della gestione che si occupa contemporaneamente della sorveglianza del portafoglio può svolgere anche compiti legati alla garanzia della conformità alle norme nei settori del riciclaggio di denaro e delle operazioni transfrontaliere. Queste possibilità sono contemplate anche dal diritto europeo (cfr. art. 22 par. 4 e 23 par. 2 del regolamento delegato 2017/565⁴²).

Capoverso 4

L'organo di audit interno è considerato in generale come la cosiddetta terza linea di difesa del controllo interno. In linea di principio i gestori patrimoniali e i trustee non sono tenuti a disporre di un organo di revisione interno indipendente dalla gestione. In caso di ricavo lordo annuo superiore a 10 milioni di franchi, la FINMA può tuttavia esigere l'istituzione di un tale organo sempre che il tipo e il volume dell'attività lo richiedano (cfr. anche art. 8 cpv. 3 LInFi e art. 12 cpv. 5 OICol). Questo organo sarebbe direttamente subordinato e dovrebbe rendere conto al consiglio di amministrazione, all'organismo di vigilanza o a un organo simile indipendente dalla gestione (cfr. art. 23 cpv. 3 OIsFi). Il ricavo lordo comprende tutti i ricavi menzionati nell'articolo 959b CO.

Art. 27 Capitale minimo

Secondo l'articolo 22 capoverso 1 LIsFi il capitale minimo dei gestori patrimoniali e dei trustee deve ammontare a 100 000 franchi, essere versato in contanti ed essere mantenuto durevolmente. Per la determinazione dei singoli elementi del capitale nell'articolo 27 OIsFi viene ripresa la normativa dei vigenti articoli 19 capoverso 3 e 20 OICol applicata ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale e completata con le forme giuridiche dell'impresa individuale e della società cooperativa, che sono ammesse anche per i gestori patrimoniali e i trustee.

Art. 28–30 Fondi propri

L'articolo 23 LIsFi sancisce a livello legislativo i principi per i requisiti relativi ai fondi propri. Per la determinazione dei singoli elementi del capitale negli articoli 28–30 OIsFi viene ampiamente ripresa la normativa dei vigenti articoli 21–23 OICol applicata ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale. È invece superfluo riprendere l'articolo 21 capoverso 6 OICol, visto che l'obbligo di comunicazione è già previsto all'articolo 10 lettera c OIsFi. In considerazione

⁴² Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva, GU L 87 del 31.3.2017, pag. 1.

delle forme giuridiche dell'impresa individuale e della società cooperativa, ammesse anche per i gestori patrimoniali e i trustee, l'articolo 29 OIsFi sui fondi propri computabili viene in parte completato con la possibilità per le imprese individuali di computare nei fondi propri pure i conti «privati» (dato che per le imprese individuali non vi è alcuna distinzione giuridica tra patrimonio privato e patrimonio aziendale). Sono inoltre previste alcune agevolazioni rispetto al regime in vigore per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale.

Art. 31 Garanzie

L'articolo 22 capoverso 2 LIsFi prevede che in aggiunta al capitale minimo i gestori patrimoniali e i trustee devono disporre di adeguate garanzie oppure concludere un'assicurazione di responsabilità civile professionale. In linea di massima, oltre al capitale minimo, sono considerate adeguate garanzie i fondi propri (art. 31 cpv. 1 OIsFi). In alternativa è possibile concludere un'assicurazione di responsabilità civile professionale, che copra in particolare i rischi di un'allocazione colposa e contraria alla legge dell'investimento patrimoniale, gli abusi di fiducia derivanti da atti illeciti commessi da organi e collaboratori, nonché (in caso di persone giuridiche) le pretese in materia di responsabilità previste dal diritto societario. La quota computabile nei fondi propri – che non può eccedere la metà dei fondi propri – si misura in base alla somma assicurata massima annua. La FINMA disciplina in particolare i dettagli relativi ai rischi connessi alla responsabilità civile professionale che devono essere coperti (art. 31 cpv. 2 e 3 OIsFi).

Art. 32 Presentazione dei conti

La disposizione corrisponde alla normativa del vigente articolo 28 OICol applicata ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale – limitatamente all'articolo 957 capoverso 1 CO, che esclude la possibilità di tenere una contabilità semplificata. La regolare tenuta e presentazione dei conti è ad esempio necessaria per determinare i costi fissi inclusi nel calcolo dei fondi propri secondo l'articolo 23 capoverso 2 LIsFi (cfr. inoltre art. 27 segg. OIsFi). Per contro, una contabilità semplificata non è sufficiente già solo per le esigenze di natura fiscale (cfr. ad es. art. 42 della legge federale sull'armonizzazione delle imposte dirette dei Cantoni e dei Comuni [LAID; RS 642.14]); peraltro, nella pratica la possibilità offerta dall'articolo 957 capoversi 2 e 3 CO viene scarsamente utilizzata anche per altri motivi⁴³. L'applicazione di disposizioni sulla presentazione dei conti contenute in leggi speciali è possibile in particolare per i gestori patrimoniali di cui all'articolo 24 capoverso 2 LIsFi.

Art. 33 Documentazione interna

L'articolo riprende regolamentazioni simili, come quella dell'articolo 9 capoverso 4 OInFi, e presenta una formulazione basata sul risultato.

Sezione 2: Gestori di patrimoni collettivi

Art. 34 e 35 Calcolo dei valori soglia / Procedura in caso di superamento

I gestori di patrimoni collettivi che gestiscono volumi ridotti sono sottoposti alla LIsFi ma devono soddisfare i requisiti meno severi previsti per i gestori patrimoniali ai sensi degli articoli 17 e seguenti LIsFi. Per il calcolo dei valori soglia degli investimenti collettivi e dei valori patrimoniali degli istituti di previdenza, nella disposizione è stata ripresa in linea di massima la normativa del vigente articolo 1b capoversi 1–3 OICol applicata ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale, che è stata poi completata con la definizione dei valori patrimoniali inclusi degli istituti di previdenza (cfr. cpv. 2). Se nel caso di una soluzione mantello non è possibile

⁴³ B, S, S. Volkswirtschaftliche Beratung AG, Regulierungsfolgenabschätzung vom 21. Dezember 2018 zum Umsatzschwellenwert für die Eintragungspflicht in das Handelsregister (Analyse der volkswirtschaftlichen Auswirkungen), pag. 33 segg. (consultabile all'indirizzo <https://www.ejpd.admin.ch/ejpd/it/home/aktuell/news/2019/2019-06-260.html>).

distinguere la parte obbligatoria da quella sovraobbligatoria, per il valore soglia previsto all'articolo 24 capoverso 2 lettera b LlsFi di un massimo del «20 per cento dei valori patrimoniali di un singolo istituto di previdenza» è determinante il patrimonio di previdenza complessivo.

Anche i gestori di patrimoni collettivi che devono soddisfare i requisiti meno severi previsti per i gestori patrimoniali ai sensi degli articoli 17 e seguenti LlsFi devono fornire in modo esauriente informazioni sul proprio status di vigilanza conformemente all'articolo 8 capoverso 1 lettera b LserFi. Essi segnalano, in riferimento all'articolo 13 LlsFi, che per la gestione di patrimoni collettivi dispongono di un'autorizzazione come gestori patrimoniali ai sensi degli articoli 17 e seguenti LlsFi.⁴⁴

Se gestiscono investimenti collettivi di capitale costituiti da meno di 12 mesi, i gestori di patrimoni collettivi sono soggetti, da un lato, all'obbligo di notifica dal momento in cui raggiungono per la prima volta il pertinente valore soglia e, dall'altro, all'obbligo di autorizzazione in quanto gestori di patrimoni collettivi.

Art. 36 Autorizzazione quale gestore di patrimoni collettivi

I gestori di patrimoni collettivi che in virtù dell'articolo 24 capoverso 2 LlsFi sono sottoposti a vigilanza come gestori patrimoniali ai sensi degli articoli 17 e seguenti LlsFi devono poter chiedere l'autorizzazione quali gestori di patrimoni collettivi se secondo il diritto dello Stato in cui costituiscono od offrono investimenti collettivi di capitale o in cui è gestito l'istituto di previdenza devono essere sottoposti, a prescindere dal valore dei patrimoni gestiti, a una vigilanza prudenziale come gestori di patrimoni collettivi. A tal fine viene ripresa, anche per i gestori patrimoniali di istituti di previdenza, la normativa del vigente articolo 1c OICol applicata ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale.

Art. 37 Organizzazione

Capoverso 1

Il capoverso 1 corrisponde al vigente diritto applicato ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (art. 12 cpv. 2 OICol). I gestori di patrimoni collettivi devono organizzarsi in modo tale da poter adempiere gli obblighi legali (cfr. art. 9 cpv. 1 LlsFi). Inoltre, ai sensi dell'articolo 7 capoverso 1 LlsFi gli istituti finanziari devono soddisfare – anche sotto il profilo dell'organizzazione – oltre ai requisiti specifici per i vari istituti anche i requisiti generali.

Capoversi 2 e 3

Analogamente alla disposizione del diritto della società anonima contenuta nell'articolo 718 capoverso 4 CO e a norme simili del diritto societario, il capoverso 2 prevede un obbligo di domicilio. Di conseguenza, un membro dell'organo di gestione o dell'organo di alta direzione, vigilanza e controllo deve essere domiciliato in Svizzera. Il capoverso 3 relativo all'organo di gestione corrisponde al vigente diritto applicato ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (art. 12 cpv. 1 primo periodo OICol). Il tenore dell'articolo 12 capoverso 1 secondo periodo OICol è ripreso dall'articolo 10 capoverso 2 LlsFi.

Capoversi 4 e 5

Come per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale secondo il vigente diritto, anche per i gestori di patrimoni collettivi occorre in linea di massima prevedere l'istituzione di un organo indipendente di alta direzione, vigilanza e controllo. Se il tipo e il volume dell'attività lo richiedono, la FINMA può tuttavia consentire eccezioni al suddetto obbligo, in particolare se tali gestori impiegano non più di dieci persone a tempo pieno nell'impresa oppure realizzano un ricavo lordo annuo inferiore a 5 milioni di franchi. Vi è quindi una corrispondenza con l'articolo 23 capoverso 3. Il ricavo lordo comprende tutti i ricavi menzionati nell'articolo 959b CO.

⁴⁴ Cfr. al riguardo anche DE ZORDI EDUARD, in: BÖSCH/RAYROUX/WINZELER/STUPP (ed.), Kollektivanlagengesetz, 2.A. Basilea 2016, art. 12 LICol, N 41 segg.

La possibilità per la FINMA di derogare ai requisiti in casi motivati corrisponde al diritto vigente applicato ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (art. 12 cpv. 6 OICol).

Art. 38 *Organo di alta direzione, vigilanza e controllo*

Per i gestori di patrimoni collettivi, all'articolo 37 capoverso 4 OlsFi è fundamentalmente previsto un organo di alta direzione, vigilanza e controllo indipendente. Quest'ultimo deve badare in particolare che le attività correnti dell'impresa siano gestite in conformità alle sue direttive relative alla strategia e ai rischi. L'articolo 38 OlsFi riprende al riguardo la prassi pluriennale adottata dalla FINMA per i requisiti in materia di governo d'impresa posti all'organo di alta direzione. Tale prassi esige che la maggior parte dei membri dell'organo non abbia una funzione operativa e che almeno un terzo dei suoi membri sia indipendente da persone che detengono una partecipazione qualificata nel titolare dell'autorizzazione. D'altra parte il presidente del suddetto organo non può presiedere contemporaneamente l'organo di gestione.

Art. 39 *Compiti*

Capoversi 1 e 2

Oltre all'attività originaria, ossia garantire la gestione del portafoglio e la gestione dei rischi per i valori mobiliari loro affidati, secondo l'articolo 26 capoversi 2 e 3 LIsFi i gestori di patrimoni collettivi possono fornire altri servizi, anche di natura amministrativa (sia per gli investimenti collettivi di capitale che per patrimoni analoghi, come portafogli collettivi interni, fondazioni d'investimento e società di investimento), compresa la gestione. A seguito della concomitanza delle autorizzazioni (art. 6 cpv. 4 LIsFi), ne fanno parte i servizi che possono essere forniti anche dai gestori patrimoniali (segnatamente la gestione individuale di singoli portafogli, la consulenza in investimenti, l'analisi di portafoglio e l'offerta di strumenti finanziari; cfr. commento all'art. 24), fermo restando che in questo caso devono essere adempiuti i pertinenti requisiti legali (cfr. ad es. art. 24 cpv. 1 e 2 riguardo alla gestione individuale di singoli portafogli). Il capoverso 1 riprende a tal proposito la normativa non esaustiva dell'articolo 18a capoverso 2 secondo periodo LICol e dell'articolo 24a OICol, applicata ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale. È superfluo riprendere formalmente l'articolo 18a capoverso 3 LICol, in particolare se si tiene conto della suddetta concomitanza delle autorizzazioni. Il capoverso 2 stabilisce una disciplina analoga al vigente articolo 70 capoverso 4 OICol.

Capoverso 3

Analogamente a quanto previsto per i gestori patrimoniali e i trustee (cfr. art. 24 cpv. 5) i rischi che derivano dalla fornitura di servizi supplementari devono essere presi in considerazione nell'ambito della vigilanza, ad esempio definendo ulteriori ambiti di verifica, aumentando la densità delle verifiche, riducendone la frequenza ecc.

Art. 40 *Delega di compiti*

Capoverso 1

Le decisioni di investimento relative a investimenti collettivi di capitale svizzeri possono essere delegate soltanto a gestori di investimenti collettivi di capitale sottoposti alla vigilanza della FINMA (ovvero a gestori di patrimoni collettivi – compresi quelli di cui all'articolo 24 capoverso 2 LIsFi – o ad altri istituti finanziari che secondo l'art. 6 LIsFi sono esentati dall'obbligo di richiedere un'autorizzazione completa quali gestori di patrimoni collettivi) o a istituti esteri in possesso dell'autorizzazione alla gestione di investimenti collettivi di capitale e sottoposti a una vigilanza equivalente. Questa regola si applica anche alle subdeleghe e corrisponde all'articolo 18b capoverso 3 LICol concernente il regime in vigore per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (tuttavia, secondo il diritto vigente i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale che non raggiungono i valori soglia *de minimis* di cui all'art. 2 cpv. 2 lett. h LICol non sono sottoposti a vigilanza).

Capoverso 2

Il capoverso riprende l'articolo 31 capoverso 4 LICol (i cpv. 1, 2, 5 e 6 dell'art. 31 LICol sono già integrati negli art. 14, 35 e 68 LIsFi, mentre il cpv. 3 dell'art. 31 LICol figura all'art. 40 cpv. 1 OlsFi). Ulteriori principi sulla delega di compiti sono già sanciti dall'articolo 15 e seguenti.

Inoltre, come asserito nel messaggio LSF/LIFin, l'istituto di previdenza che delega la gestione patrimoniale rimane responsabile dell'osservanza delle prescrizioni di investimento previste dalla legislazione in materia di previdenza. L'osservanza di tali prescrizioni rimarrà sotto il controllo delle autorità di vigilanza competenti per gli istituti di previdenza.

Art. 41 *Gestione dei rischi e controllo interno*

Capoversi 1 e 2

Un controllo interno efficace (cfr. art. 9 cpv. 2 LIsFi) comprende non soltanto le attività di controllo a posteriori, ma anche quelle di pianificazione e orientamento strategico. Include tra l'altro le attività di controllo integrate nei processi di lavoro, nonché i processi per garantire il controllo dei rischi e la conformità alle norme. I capoversi 1 e 2 del presente articolo riprendono a tale riguardo quanto già previsto all'articolo 21 capoverso 1 LIsFi per i gestori patrimoniali e i trustee, nonché l'articolo 12a capoverso 1 OICol concernente il regime in vigore per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale. Per quanto riguarda l'articolo 12a capoverso 2 OICol, si veda l'articolo 12 capoverso 4 OlsFi.

Capoversi 3–9

Il controllo interno comprende solitamente tre cosiddette linee di difesa: la gestione operativa, le funzioni di gestione e controllo dei rischi nonché di garanzia della conformità alle norme, e l'organo di audit interno. I controlli devono essere adeguati di volta in volta alle dimensioni, alla complessità, alla struttura e al profilo di rischio dell'istituto. Se esiste – confronta in merito l'articolo 37 capoversi 4 e 5 OlsFi – un organo di alta direzione, vigilanza e controllo indipendente, questi è responsabile della regolamentazione, dell'istituzione, del mantenimento, del monitoraggio e della verifica regolare dei controlli. La FINMA può inoltre esigere l'istituzione di un organo di audit interno indipendente, sempre che il tipo e il volume dell'attività lo richiedano. A questo proposito viene ripreso in linea di massima il regime in vigore per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (art. 12 cpv. 5 e 6, nonché 12a cpv. 3 e 4 OICol).

La FINMA è autorizzata a disciplinare i dettagli relativi alla gestione dei rischi e al controllo interno da parte dei gestori di patrimoni collettivi. La regolamentazione di tali dettagli deve avvenire nei limiti delle prescrizioni della legge e della presente ordinanza.

Art. 42 *Capitale minimo*

Capoverso 1

In virtù della competenza conferitagli dall'articolo 28 capoverso 3 LIsFi il Consiglio federale fissa a 200 000 franchi l'ammontare del capitale minimo dei gestori di patrimoni collettivi. La disposizione corrisponde all'articolo 19 capoverso 1 OICol applicato ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale.

Capoversi 2–5

Per la determinazione dei singoli elementi del capitale viene ripresa la normativa del vigente articolo 20 OICol applicata ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale.

Capoverso 6

Attualmente l'articolo 19 capoverso 2 OICol prevede un capitale minimo di 500 000 franchi per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale che effettuano attività del fondo per investimenti collettivi di capitale esteri. Il capoverso 6 della presente disposizione conferisce alla FINMA la facoltà di esigere, in questo caso, un capitale minimo più elevato per prendere

in considerazione i maggiori rischi – se confrontati con quelli della gestione patrimoniale delegata – dell'attività del fondo.

Art. 43 *Garanzie*

L'articolo 28 capoverso 2 LIsFi consente alla FINMA di autorizzare i gestori di patrimoni collettivi che rivestono la forma di società di persone a fornire adeguate garanzie al posto del capitale minimo. Le precisazioni del Consiglio federale secondo il capoverso 3 dell'articolo 28 LIsFi si fondano sul diritto in vigore per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (art. 19 cpv. 3 e 4 OICol).

Art. 44–46 *Fondi propri*

In virtù dell'articolo 29 capoverso 2 LIsFi il Consiglio federale concretizza i requisiti relativi ai fondi propri per i gestori di patrimoni collettivi. Come asserito nel messaggio LSF/LIFin i requisiti devono tenere conto dell'attività (settore, volume ecc.) e dei rischi a essa connessa. [...]. Per la determinazione dei singoli elementi dei fondi propri, gli articoli 44–46 OlsFi riprendono ampiamente la normativa dei vigenti articoli 21–23 OICol, applicata ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale. In riferimento all'articolo 44 OlsFi occorre specificare che la soglia di 20 milioni di franchi per l'ammontare dei fondi propri è assoluta, in altre parole i fondi propri ammontano al massimo a 20 milioni di franchi, compresi i fondi propri di cui al capoverso 2. È superfluo riprendere l'articolo 21 capoverso 6 OICol, visto che l'obbligo di comunicazione è già previsto all'articolo 10 lettera c OlsFi.

Art. 47 *Presentazione dei conti e rapporto di attività*

Il capoverso 1 corrisponde al vigente diritto applicato ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (cfr. art. 28 OICol). In questo contesto l'articolo 957 capoversi 2 e 3 CO non trova applicazione, poiché a norma dell'articolo 25 LIsFi per i gestori di patrimoni collettivi è ammessa come forma giuridica esclusivamente la società commerciale. Il capoverso 2 riprende ampiamente il contenuto dell'articolo 49 OICol. Tuttavia, nel presente articolo viene introdotta una novità che prevede l'obbligo di consegnare alla FINMA la relazione completa destinata all'organo di alta direzione e l'estensione del termine di consegna che passa da 10 a 30 giorni. Questa novità è basata sull'articolo 63 capoverso 2 LIsFi secondo cui La FINMA può prevedere che la verifica abbia periodicità pluriennale. Il rapporto di attività e la relazione completa destinati all'organo di alta direzione sono pertanto importanti fonti di informazione per la FINMA, in particolare negli anni in cui non viene effettuata alcuna verifica ai sensi del diritto in materia di vigilanza. Il fatto che per la redazione e l'articolazione del rapporto annuale siano determinanti le prescrizioni del CO (cfr. art. 49 cpv. 3 OICol) si desume già dal capoverso 1 del presente articolo.

Art. 48 *Documentazione interna*

L'articolo riprende regolamentazioni simili, come quella dell'articolo 9 capoverso 4 OlnFi, e presenta una formulazione basata sul risultato.

Sezione 3: Direzioni dei fondi

Con il disciplinamento delle direzioni dei fondi nella LIsFi anziché nella LICol, gran parte della pertinente normativa è ripresa dalla LICol. Di conseguenza anche le seguenti disposizioni dell'OlsFi derivano in larga misura dalle disposizioni dell'OICol sulle direzioni dei fondi.

Art. 49 Gestione autonoma del fondo di investimento

Capoverso 1

L'articolo 32 LIsFi corrisponde alla parte generale dell'articolo 30 LICol, che fornisce altresì un elenco non esaustivo delle attività che rientrano nella gestione autonoma del fondo di investimento in nome proprio e per conto degli investitori. Per chiarire l'espressione «gestione autonoma del fondo di investimento», l'elenco di cui all'articolo 30 lettere a–d LICol è stato ripreso nell'OIsFi.

Capoverso 2

Il capoverso 2 stabilisce chiaramente che gli istituti che si occupano esclusivamente dell'amministrazione per conto di una SICAV con gestione di terzi secondo la LICol effettuano autonomamente l'amministrazione del fondo di investimento e sono sottoposti, in quanto direzioni dei fondi, all'obbligo di autorizzazione secondo la LIsFi. Il vigente diritto prevede già a livello di prodotti (cfr. art. 51 cpv. 2 OICol) che l'amministrazione di una SICAV con gestione di terzi può essere delegata soltanto a una direzione del fondo autorizzata.

Art. 50 Amministrazione principale in Svizzera

La disposizione corrisponde all'articolo 42 OICol, ripreso nell'OIsFi per concretizzare l'articolo 33 capoverso 1 LIsFi e adeguato alla terminologia della LSerFi («prospetto» e «foglio informativo di base»).

Art. 51 Organizzazione

Capoversi 1 e 2

I capoversi 1 e 2 sono ripresi dal vigente diritto applicato alle direzioni dei fondi (art. 12 cpv. 2 e art. 44 cpv. 2 OICol). Le direzioni dei fondi devono organizzarsi in modo tale da poter adempiere gli obblighi legali (cfr. art. 9 cpv. 1 LIsFi). Inoltre, ai sensi dell'articolo 7 capoverso 1 LIsFi gli istituti finanziari devono soddisfare – anche sotto il profilo dell'organizzazione – oltre ai requisiti specifici per i vari istituti anche i requisiti generali.

Capoversi 3 e 4

Il capoverso 3 corrisponde al primo periodo dell'articolo 12 capoverso 1 OICol. Il disposto del secondo periodo dell'articolo 12 capoverso 1 OICol è già integrato nell'articolo 10 capoverso 2 LIsFi; inoltre è determinante, in considerazione della forma giuridica, tra l'altro la disposizione del diritto della società anonima di cui all'articolo 718 capoverso 4 CO. Analogamente al diritto vigente (cfr. art. 44 cpv. 1 OICol), il capoverso 4 prevede per le direzioni dei fondi un organo di alta direzione, vigilanza e controllo indipendente. Quest'ultimo deve badare in particolare che le attività correnti dell'impresa siano gestite in conformità alle sue direttive relative alla strategia e ai rischi.

Capoverso 5

Il capoverso 5 corrisponde al vigente diritto applicato alle direzioni dei fondi (art. 12 cpv. 6 OICol). Grazie alla competenza di consentire deroghe la FINMA può tenere conto in particolare del tipo di fondo e della classe di investimento.

Art. 52 Organo di alta direzione, vigilanza e controllo

Il capoverso 1 integra innanzitutto nell'OIsFi l'articolo 44 capoverso 1 OICol. Gli altri capoversi riprendono la prassi pluriennale adottata dalla FINMA per i requisiti in materia di governo d'impresa posti all'organo di alta direzione. Tale prassi esige che la maggior parte dei membri dell'organo non abbia una funzione operativa e che almeno un terzo dei suoi membri sia indi-

pendente da persone che detengono una partecipazione qualificata nel titolare dell'autorizzazione. D'altra parte il presidente del suddetto organo non può presiedere contemporaneamente l'organo di gestione.

Art. 53 *Indipendenza*

L'articolo 53 riprende nell'OlsFi l'articolo 45 OICol.

Art. 54 *Esercizio dell'attività del fondo*

L'articolo corrisponde essenzialmente agli articoli 46 OICol e 29 capoverso 2 LICol, con i dovuti adeguamenti alla sistematica legislativa della LIsFi. A seguito della suddetta concomitanza delle autorizzazioni (art. 6 cpv. 3 LIsFi), è superfluo riprendere formalmente l'articolo 46 capoverso 1 lettere d ed e OICol. Questo vale anche per l'articolo 29 capoverso 1 lettere a e b LICol (la lett. c dell'art. 29 cpv. 1 LICol è già integrata nell'art. 34 LIsFi). Oltre all'attività del fondo per i fondi svizzeri ed esteri e alle attività nel settore dei mercati finanziari esplicitamente menzionate o non menzionate (ad es. amministrazione di una SICAV ecc.), la direzione del fondo può esercitare altre attività purché queste siano compatibili con l'attività soggetta all'obbligo di autorizzazione (fatto salvo un obbligo di autorizzazione distinto secondo la legislazione sui mercati finanziari). In particolare, a seguito della concomitanza delle autorizzazioni – come prevista per i gestori di patrimoni collettivi (cfr. art. 6 cpv. 3 in combinato disposto con l'art. 26 LIsFi) – è possibile fornire servizi di natura amministrativa (sia per gli investimenti collettivi di capitale che per patrimoni analoghi, come portafogli collettivi interni, fondazioni d'investimento e società di investimento), compresa la gestione. Tra questi vi sono i servizi che possono essere forniti anche dai gestori patrimoniali (segnatamente la gestione individuale di singoli portafogli, la consulenza in investimenti, l'analisi di portafoglio e l'offerta di strumenti finanziari; cfr. commento agli art. 24 e 39).

Art. 55 *Compiti*

Capoverso 1

Conformemente alla LIsFi, il capoverso 1 sancisce esplicitamente nell'OlsFi l'obbligo per i titolari dell'autorizzazione di garantire una separazione tra il proprio patrimonio e quello che gestiscono. L'articolo 30 lettere a–d LICol figura all'articolo 49 capoverso 1 OlsFi.

Capoversi 2–4

Le disposizioni corrispondono ai vigenti articoli 30 capoverso 1 e 70 capoverso 4 OICol nonché all'articolo 72 capoverso 1 OICol-FINMA. Il capoverso 2 dell'articolo 72 OICol-FINMA è integrato nell'articolo 12 capoverso 3 OlsFi.

Art. 56 *Delega di compiti*

Si rinvia al commento alla disposizione analoga dell'articolo 40. Per il resto, la rigida responsabilità imposta alle direzioni dei fondi dall'articolo 68 capoverso 3 LIsFi si applica soltanto alle attività che esse svolgono concretamente nel contesto di tale funzione.

Art. 57 *Gestione dei rischi e controllo interno*

Capoversi 1–3

Un controllo interno efficace (cfr. art. 9 cpv. 2 LIsFi) comprende non soltanto le attività di controllo a posteriori, ma anche quelle di pianificazione e orientamento strategico. Include tra l'altro le attività di controllo integrate nei processi di lavoro, nonché i processi per garantire il controllo dei rischi e la conformità alle norme. I capoversi 1–3 del presente articolo riprendono a tale riguardo quanto già previsto all'articolo 21 capoverso 1 LIsFi per i gestori patrimoniali e i trustee, nonché l'articolo 12a capoversi 1 e 3 OICol concernente il regime in vigore per le

direzioni dei fondi. Per quanto riguarda l'articolo 12a capoverso 2 OICol, si veda l'articolo 12 capoverso 4 OIsFi.

Capoversi 4 e 5

I suddetti capoversi riprendono i principi fondamentali applicati alla gestione e al controllo dei rischi sanciti negli articoli 67–71 OICol-FINMA.

Capoversi 6–8

Il controllo interno comprende solitamente tre cosiddette linee di difesa: la gestione operativa, le funzioni di gestione e controllo dei rischi nonché di garanzia della conformità alle norme, e l'organo di audit interno. I controlli devono essere adeguati di volta in volta alle dimensioni, alla complessità, alla struttura e al profilo di rischio dell'istituto. A questo proposito viene ripreso il regime in vigore per le direzioni dei fondi (art. 12 cpv. 5 e 6, nonché 12a cpv. 4 OICol).

La FINMA è autorizzata a disciplinare i dettagli relativi alla gestione dei rischi e al controllo interno da parte delle direzioni dei fondi. La regolamentazione di tali dettagli deve avvenire nei limiti delle prescrizioni della legge e della presente ordinanza.

Art. 58 Capitale minimo

In virtù della competenza conferitagli dall'articolo 36 capoverso 2 LIsFi il Consiglio federale fissa, come finora, a 1 milione di franchi l'ammontare del capitale minimo delle direzioni dei fondi (cfr. art. 43 OICol).

Art. 59 Entità dei fondi propri

La disposizione corrisponde materialmente all'articolo 48 OICol. Il capoverso 1 stabilisce chiaramente una soglia assoluta di 20 milioni di franchi per l'ammontare dei fondi propri, in altre parole i fondi propri ammontano al massimo a 20 milioni di franchi, compresi eventuali fondi propri supplementari secondo il capoverso 5 (soltanto per l'amministrazione di una SICAV). È superfluo riprendere l'articolo 48 capoverso 7 OICol, visto che l'obbligo di comunicazione è già previsto all'articolo 10 lettera c OIsFi.

Art. 60 e 61 Fondi propri computabili / Deduzioni nel calcolo dei fondi propri

Mentre l'articolo 47 OICol rimanda agli articoli 22 e 23 OICol, il loro contenuto è ripreso nell'OIsFi distintamente per le direzioni dei fondi, tenuto conto delle specificità di queste ultime (ad es. nessuna specificità riguardante società di persone, Sagl ecc.).

Art. 62 Presentazione dei conti e rapporto di attività

Il capoverso 1 corrisponde al vigente diritto applicato alle direzioni dei fondi (art. 28 OICol). In questo contesto l'articolo 957 capoversi 2 e 3 CO non trova applicazione, poiché a norma dell'articolo 33 LIsFi per le direzioni dei fondi è ammessa come forma giuridica esclusivamente la società anonima. Il capoverso 2 riprende ampiamente il contenuto dell'articolo 49 OICol. Si rimanda al relativo commento all'articolo 47 capoverso 2.

Art. 63 Documentazione interna

L'articolo riprende regolamentazioni simili, come quella dell'articolo 9 capoverso 4 OInFi, e presenta una formulazione basata sul risultato.

Art. 64 Cambiamento della direzione del fondo

La disposizione corrisponde all'articolo 50 capoverso 1 OICol, che viene ripreso nell'OIsFi, ma riporta un rimando all'articolo 27 LICol e all'articolo 41 OICol (Modifica del contratto del fondo). Il capoverso 2 dell'articolo 50 OICol non è ripreso nell'OIsFi, poiché la fusione di due direzioni

dei fondi o di fattispecie simili alla fusione non costituisce un cambiamento della direzione del fondo, analogamente alla prassi attuale applicata alle banche depositarie secondo la LICol.

Sezione 4: Società di intermediazione mobiliare

Il sistema differenziato della concomitanza delle autorizzazioni di cui all'articolo 6 LIsFi comprende l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di banca conformemente alla legge sulle banche (LBCR; RS 952.0), che è considerata la forma di autorizzazione più ampia. Nel predetto sistema, a questa autorizzazione segue quella per le società di intermediazione mobiliare (attualmente denominate «commercianti di valori mobiliari» secondo la LBVM).

L'autorizzazione quale società di intermediazione mobiliare consente di fornire la maggior parte dei servizi finanziari importanti. Ad esempio ai cosiddetti commercianti che operano per il conto di clienti è permesso esercitare, essendo una delle principali categorie di società di intermediazione mobiliare, una forma qualificata di gestione patrimoniale negoziando in proprio nome valori mobiliari per conto di clienti. Anche la gestione patrimoniale tradizionale e la consulenza in investimenti fornita a clienti privati e istituzionali fanno solitamente parte dell'attività delle società di intermediazione mobiliare. A queste ultime è inoltre consentito negoziare per conto proprio e a breve scadenza valori mobiliari (cosiddetti commercianti per conto proprio) o negoziare per conto proprio e a breve scadenza valori mobiliari e fissare i corsi di singoli valori mobiliari pubblicamente e durevolmente oppure su richiesta (cosiddetti «market maker»). A tale scopo le società di intermediazione mobiliare sono autorizzate in particolare a tenere personalmente o presso terzi conti per il commercio di valori mobiliari oppure conservare personalmente, o in nome proprio presso terzi, valori mobiliari dei clienti.

Con il disciplinamento della forma di autorizzazione della società di intermediazione mobiliare nella LIsFi anziché nella LBVM vengono riprese nell'OIsFi, ove opportuno, anche le disposizioni di esecuzione dell'OBVM relative ai commercianti di valori mobiliari.

Art. 65 Carattere professionale

Capoversi 1–3

Conformemente all'articolo 3 LIsFi un'attività è svolta a titolo professionale se si tratta di un'attività economica indipendente diretta al conseguimento di un guadagno durevole. Secondo l'articolo 41 lettera a LIsFi i commercianti che operano per il conto di clienti negoziano in nome proprio valori mobiliari per conto di clienti. L'articolo 3 capoverso 6 OBVM contiene un elenco con cui precisa le persone e gli istituti che non sono considerati clientela ai sensi della definizione di cui all'articolo 2 lettera d LBVM. Poiché l'integrazione delle società di intermediazione mobiliare nella LIsFi non intacca la validità di questo elenco limitativo della definizione di clientela, l'articolo 3 capoverso 6 OBVM viene ripreso nell'OIsFi senza modifiche materiali allo scopo di precisare la definizione di clienti secondo l'articolo 41 lettera a LIsFi. Per quanto riguarda i valori soglia a partire dai quali si configura l'esercizio dell'attività a titolo professionale – quindi l'obbligo di richiedere un'autorizzazione – per i commercianti viene ripresa la normativa dell'articolo 19 capoverso 2 OIsFi applicata ai gestori patrimoniali e ai trustee e formulata un'analogia con l'articolo 6 capoverso 1 OBCR. Ciò corrisponde al diritto in vigore.⁴⁵

Capoversi 4 e 5

Nel caso dei commercianti per conto proprio, il volume di 5 miliardi di franchi lordi per anno civile quale soglia a partire dalla quale la funzionalità del mercato può essere compromessa corrisponde a quello previsto dal diritto in vigore.⁴⁶ Per il calcolo della cifra d'affari, nelle operazioni di cassa e nelle operazioni in derivati occorre basarsi sui corsi pagati o realizzati. Viene inoltre fornita una precisazione del secondo requisito posto dall'articolo 41 lettera b LIsFi

⁴⁵ Cfr. Circolare FINMA 2008/5 «Commerciante di valori mobiliari», n. marg. 11–13 e 48–49.

⁴⁶ Cfr. Circolare FINMA 2008/5 «Commerciante di valori mobiliari», n. marg. 23.

(«membro di una sede di negoziazione»). Non effettua operazioni a breve termine chi acquista valori mobiliari allo scopo di effettuare un investimento finanziario o di acquisire una partecipazione (ad es. società holding).⁴⁷

Capoverso 6

La definizione di corsi fissati pubblicamente nel caso delle società di intermediazione mobiliare che operano come «market maker» è in linea con quella fornita nella LSerFi. Viene ripresa inoltre la vigente eccezione dell'articolo 3 capoverso 7 OBVM.⁴⁸

Capoverso 7

Il vigente articolo 2 capoverso 3 OBVM precisa in forma negativa la definizione di commerciante di valori mobiliari di cui all'articolo 2 lettera d LBVM elencando i soggetti che non sono considerati commercianti di valori mobiliari. L'enunciato in forma negativa del suddetto articolo resta valido anche per la definizione generale di società di intermediazione mobiliare di cui all'articolo 41 LIsFi. Con riferimento all'articolo 2 capoverso 3 OBVM, al capoverso 3 OlsFi viene ripresa formalmente soltanto l'attività delle direzioni dei fondi, dal momento che le altre fattispecie sono escluse dal campo d'applicazione della legislazione già in virtù dell'articolo 2 capoverso 2 LIsFi.

Art. 66 Organizzazione

Capoverso 1

Analogamente alla disposizione del diritto della società anonima di cui all'articolo 718 capoverso 4 CO e a norme simili del diritto societario, il presente capoverso prevede un obbligo di domicilio limitato, secondo cui ogni persona che possa rappresentare la società di intermediazione mobiliare deve essere domiciliata in Svizzera. Inoltre, ai sensi dell'articolo 7 capoverso 1 LIsFi gli istituti finanziari devono soddisfare – anche sotto il profilo dell'organizzazione – oltre ai requisiti specifici per i vari istituti anche i requisiti generali.

Capoversi 2 e 3

I capoversi si basano essenzialmente sul diritto in vigore applicato ai commercianti di valori mobiliari (cfr. in particolare art. 20 cpv. 2 e 23 cpv. 3 OBVM). Affinché l'organo di audit interno indipendente dall'organo di gestione secondo l'articolo 68 capoverso 4 (cfr. art. 20 cpv. 2 OBVM) possa effettivamente operare, i commercianti che operano per il conto di clienti e i «market maker» (ma non i commercianti per conto proprio) devono inoltre istituire un organo di alta direzione, vigilanza e controllo indipendente dalla gestione. Quest'ultimo deve badare in particolare che le attività correnti dell'impresa siano gestite in conformità alle sue direttive relative alla strategia e ai rischi.

Capoverso 4

Il capoverso 4 si rifà alla possibilità di ammettere eccezioni del diritto in vigore per i commercianti di valori mobiliari (cfr. in particolare art. 19 cpv. 1 e 20 cpv. 3 OBVM).

Art. 67 Compiti

Capoversi 1 e 2

I due capoversi sono stati ripresi dal diritto in vigore per i commercianti di valori mobiliari (art. 19 cpv. 1 e 2 OBVM).

⁴⁷ Cfr. Circolare FINMA 2008/5 «Commerciante di valori mobiliari», n. marg. 22.

⁴⁸ Cfr. in merito ad es. DTF 2C_1068/2017 e 2C_1070/2017 consid. 2.3.1.

Capoverso 3

La definizione di offerta pubblica per le società di intermediazione mobiliare che operano sul mercato primario come ditte di emissione e fornitori di derivati (cfr. art. 44 cpv. 1 lett. c e d LIsFi) è in linea – analogamente all'articolo 14 – con quella fornita nella LSerFi.

Art. 68 *Gestione dei rischi e controllo interno*

Un controllo interno efficace (cfr. art. 9 cpv. 2 LIsFi) comprende non soltanto le attività di controllo a posteriori, ma anche quelle di pianificazione e orientamento strategico. Include tra l'altro le attività di controllo integrate nei processi di lavoro, nonché i processi per garantire il controllo dei rischi e la conformità alle norme. Il presente articolo riprende a tale riguardo, in linea di massima, gli articoli 19 capoverso 3 e 20 OBVM concernenti il regime in vigore per i commercianti di valori mobiliari (cfr. anche art. 8 cpv. 3, nonché 9 cpv. 5 e 6 OInFi). In linea di principio non è richiesta l'istituzione da parte dei commercianti di valori mobiliari di un organo di audit interno indipendente, contrariamente a quanto prevede il vigente diritto.

Art. 69 *Capitale minimo e garanzie*

Fatta eccezione per alcuni adeguamenti terminologici, la disposizione corrisponde al vigente articolo 22 OBVM sul capitale minimo e la garanzia per i commercianti di valori mobiliari. Alle banche che esercitano l'attività di società di intermediazione mobiliare secondo l'articolo 12 LIsFi si applicano *ex lege* le disposizioni della legislazione sulle banche (tenore dichiarativo dell'art. 22 cpv. 6 OBVM).

Al pari dei commercianti di valori mobiliari anche per le società di intermediazione mobiliare è previsto un capitale minimo di 1,5 milioni di franchi, che deve essere versato integralmente e mantenuto durevolmente (cpv. 1). In caso di fondazione mediante conferimenti in natura o di trasformazione di un'impresa in una società di intermediazione mobiliare, il valore degli attivi e il volume dei passivi devono essere verificati da una società di audit (cpv. 2).

Gli altri capoversi concernono la determinazione del capitale minimo per le società di persone (la forma giuridica della persona fisica non è più prevista conformemente all'art. 42 LIsFi). A questo proposito la FINMA è libera di autorizzare le società di persone a depositare una garanzia al posto del capitale minimo ai sensi dei capoversi 3–5, ad esempio sotto forma di garanzia bancaria (cpv. 6) o, in singoli casi motivati, di fissare un'altra soglia di garanzia (cpv. 7).

Art. 70 *Fondi propri e ripartizione dei rischi*

Capoversi 1–3

Secondo l'articolo 46 capoverso 3 LIsFi il Consiglio federale disciplina i requisiti in materia di ripartizione dei rischi e stabilisce l'importo dei fondi propri in funzione dell'attività e dei rischi della società di intermediazione mobiliare. Per le società di intermediazione mobiliare che non tengono conti, ossia i commercianti per conto proprio, i «market maker» e i commercianti che operano per il conto di clienti e che non tengono conti, resterà valido per quanto riguarda i fondi propri il «base requirement principle» sancito dal vigente articolo 29 capoversi 3 e 4 OBVM e che prevede ora una limitazione di 20 milioni di franchi per i fondi propri da detenere durevolmente. Questo principio è armonizzato con la normativa dell'articolo 44 applicata ai gestori di patrimoni collettivi. Non viene mantenuta per queste società di intermediazione mobiliare l'attuale regolamentazione che prevede per i relativi requisiti in materia di fondi propri un disciplinamento secondo l'ordinanza sui fondi propri (OFoP; RS 952.03), a condizione che il «base requirement» sia inferiore ai fondi propri minimi di cui all'articolo 42 OFoP e i fondi propri di base di qualità primaria di cui all'articolo 21 OFoP siano inferiori a 10 milioni di franchi. Per semplificare la normativa vigente, per il momento non sono previste prescrizioni particolari sulla ripartizione dei rischi.

Capoverso 4

A parte la soppressione del «base requirement», ai commercianti che operano per il conto di clienti e che tengono conti si applicano, come finora, le disposizioni dell'OFoP per quanto attiene ai fondi propri e alla ripartizione dei rischi (cfr. art. 29 cpv. 1 OBVM). L'articolo 46 capoverso 4 LIsFi consente alla FINMA, in casi motivati, di accordare agevolazioni, sempre che ciò non pregiudichi le finalità di tutela della legge, oppure di disporre requisiti più severi (cfr. art. 29 cpv. 2 OBVM).

Le modifiche descritte alla situazione giuridica attuale comporteranno la necessità per la FINMA di adeguare il reporting imposto dal diritto in materia di vigilanza per le società di intermediazione mobiliare, e ciò potrebbe richiedere circa un anno. Qualora tra l'adozione e l'entrata in vigore delle nuove norme intercorresse meno di un anno, come soluzione transitoria si ricorrerà alla modalità di reporting precedente.

Art. 71 *Liquidità*

Capoverso 1

Secondo l'articolo 46 capoverso 3 LIsFi il Consiglio federale disciplina i requisiti in materia di liquidità in funzione dell'attività e dei rischi della società di intermediazione mobiliare. Il capoverso 1 dell'articolo 71 OIsFi esige come requisito qualitativo che le società di intermediazione mobiliare che non tengono conti preservino la propria solvibilità quando investono i propri fondi. A tal fine le predette società devono integrare esplicitamente i rischi di liquidità nella gestione dei rischi (cfr. art. 12 cpv. 4).

Capoverso 2

Nel caso delle società di intermediazione mobiliare che per i propri clienti tengono conti finalizzati al commercio di valori mobiliari, una parte consistente degli averi dei clienti è investita in titoli e quindi tenuta in depositi separati. Per la liquidità che resta sui conti dei clienti sussiste il rischio, a cui sono esposte anche le banche, di una commistione dei fondi propri delle società di intermediazione mobiliare e degli averi dei clienti. Dato che i rischi che ne derivano per le società di intermediazione mobiliare che tengono conti sono simili a quelli delle banche, è opportuno sottoporre le suddette società alle disposizioni più rigorose dell'ordinanza sulla liquidità (OLiq; RS 952.06). In virtù dell'articolo 46 capoverso 4 LIsFi, in casi motivati, la FINMA può accordare agevolazioni, sempre che ciò non pregiudichi le finalità di tutela della legge, oppure disporre requisiti più severi.

Art. 72 *Presentazione dei conti*

La disposizione corrisponde al diritto vigente (art. 29 cpv. 1 OBVM).

Art. 73 *Documentazione interna*

L'articolo riprende regolamentazioni simili, come quella dell'articolo 9 capoverso 4 OInFi, e presenta una formulazione basata sul risultato.

Art. 74 *Obbligo di registrazione*

L'«obbligo di tenere un giornale» definito nell'articolo 30 OBVM è ripreso integralmente nell'OIsFi come obbligo di registrazione, fatta eccezione per alcuni adeguamenti terminologici. Per i partecipanti ammessi a una sede di negoziazione l'articolo 36 OInFi prevede un obbligo di registrazione identico. La FINMA determina quali indicazioni sono necessarie e in quale forma devono essere registrate (cpv. 4).

Art. 75 *Obbligo di comunicazione*

La disposizione di esecuzione dell'articolo 31 OBVM sull'obbligo di comunicazione è ripresa integralmente nell'OlsFi, fatta eccezione per alcuni adeguamenti terminologici. Per i partecipanti ammessi a una sede di negoziazione l'articolo 37 OlnFi prevede un obbligo di comunicazione identico. Relativamente alla competenza contemplata dall'articolo 51 capoverso 3 LlsFi, il Consiglio federale rinuncia per il momento a sottoporre all'obbligo di comunicazione anche le persone e le società che acquistano e alienano a titolo professionale valori mobiliari senza il concorso di una società di intermediazione mobiliare.

Sezione 5: Succursali

Art. 76 *Istituti finanziari esteri*

Dal diritto vigente vengono ripresi gli articoli 38 OBVM e 29a OICol. Se la direzione ai sensi dell'articolo 10 LlsFi si trova effettivamente in Svizzera o è esercitata dalla Svizzera, l'attività rientra nel campo d'applicazione della LlsFi ed è soggetta all'obbligo di autorizzazione secondo gli articoli 5 e seguenti LlsFi, fatte salve eccezioni come gli articoli 2 e 3 LlsFi.

Art. 77 *Obbligo e condizioni di autorizzazione*

Capoverso 1

A norma dell'articolo 53 capoverso 1 LlsFi l'istituto finanziario estero deve in particolare disporre di un'organizzazione appropriata e di sufficienti risorse finanziarie per gestire una succursale in Svizzera ed essere sottoposto a una vigilanza adeguata che include la succursale. Nella relazione tra l'impresa principale all'estero e la succursale in Svizzera non è possibile alcun «upgrading», ad esempio un comune gestore patrimoniale estero in Svizzera non potrebbe gestire come succursale un gestore patrimoniale di investimenti collettivi di capitale. È per contro ammesso un parallelismo delle forme di autorizzazione e vigilanza (ad es.: tra un gestore patrimoniale estero e un gestore patrimoniale come succursale) come pure un «downgrading» (ad es.: tra un gestore patrimoniale estero di investimenti collettivi di capitale e un gestore patrimoniale comune come succursale), sempre che anche l'impresa principale all'estero eserciti una parte sostanziale dell'attività in questione. Per le risorse finanziarie necessarie ci si basa per analogia sulle prescrizioni svizzere specifiche agli istituti. Queste possono essere completate in Svizzera conformemente a quanto statuito dall'articolo 56 LlsFi.

Capoverso 2

Se intende fornire servizi finanziari secondo la LSerFi, la succursale è tenuta ad osservare le pertinenti disposizioni della predetta legge e inoltre le disposizioni della LlsFi specifiche agli istituti relative al governo d'impresa e alla vigilanza.

Capoverso 3

Il presente capoverso riprende il vigente diritto (art. 42 OBVM; art. 29b cpv. 5 OICol).

Art. 78–81 *Pluralità di succursali / Conto annuale e chiusure intermedie delle succursali / Rapporto di audit / Chiusura di una succursale*

Le disposizioni corrispondono in linea di principio al vigente diritto (art. 43, 45 e 48 OBVM; art. 29c–29f OICol), completate con quelle relative all'organismo di vigilanza per i gestori patrimoniali e i trustee. I rapporti di audit devono essere redatti in una lingua ufficiale ed eventuali eccezioni necessitano del consenso della FINMA (cfr. art. 9 cpv. 2 dell'ordinanza sugli audit dei mercati finanziari [OA-FINMA; RS 956.161]). L'articolo 46 OBVM sulla pubblicazione del rapporto di gestione dell'istituto finanziario estero non è stato ripreso.

Sezione 6: Rappresentanze

Art. 82

La disposizione corrisponde all'articolo 77 capoverso 2 lettere a e c OlsFi e in linea di massima all'articolo 49 OBVM. Si rinvia al commento al relativo articolo.

5.2.3 Vigilanza

Sezione 1: Gestori patrimoniali e trustee

Il modello di vigilanza previsto in base alla volontà del Parlamento per i gestori patrimoniali – inclusi quelli che non raggiungono i valori soglia *de minimis* previsti all'articolo 24 capoverso 2 LlsFi – e i trustee si fonda sui seguenti principi:

- il rilascio dell'autorizzazione spetta alla FINMA (cfr. art. 5 cpv. 1 LlsFi);
- l'attività di vigilanza continua (insieme all'attività di verifica) sugli assoggettati alla vigilanza viene delegata – ad eccezione della vigilanza sul gruppo – agli organismi di vigilanza che devono essere costituiti dagli attori del settore (cfr. art. 61 cpv. 1 e 2 LlsFi e art. 43a cpv. 1 LFINMA);
- gli organismi di vigilanza necessitano dell'autorizzazione della FINMA e sono assoggettati alla vigilanza di quest'ultima (cfr. art. 43a cpv. 2 LFINMA). Contrariamente a quanto riportato nel messaggio LSF/LIFin, essi non sono autorità statali e di conseguenza l'attività di «enforcement» rimane di competenza della FINMA (dalle sanzioni di diritto amministrativo fino alla revoca dell'autorizzazione);
- gli organismi di vigilanza vigilano inoltre sul rispetto degli obblighi della LRD e possono esercitare – nella funzione di OAD in virtù della LRD – la vigilanza sugli intermediari finanziari non sottoposti a vigilanza prudenziale, se sono riconosciuti quali OAD secondo la LRD (cfr. art. 43a cpv. 3 LFINMA).

Art. 83 Società svizzere di un gruppo

Diverse leggi in materia di vigilanza prevedono che i gruppi finanziari possano essere sottoposti a una vigilanza su base consolidata da parte della FINMA. In questo contesto può essere opportuno includere nella vigilanza su base consolidata anche un gestore patrimoniale o trustee autorizzato – eventualmente già in occasione della procedura di autorizzazione – di un gruppo finanziario (dominato ad esempio dal settore bancario), affinché la vigilanza possa essere esercitata dalla FINMA senza alcuna ripartizione di questa competenza tra di essa e l'organismo di vigilanza. Tale regolamentazione corrisponde a quella vigente per le società svizzere del gruppo nell'ambito della vigilanza prevista dalla legislazione sul riciclaggio di denaro (cfr. art. 4 dell'ordinanza FINMA sul riciclaggio di denaro [ORD-FINMA; RS 955.033.0]). Ciò presuppone che la società di un gruppo sia fortemente coinvolta nella gestione dei rischi, nel controllo interno e nell'organo di audit interno del gruppo finanziario. Se un gestore patrimoniale o un trustee costituisce un gruppo finanziario con intermediari finanziari non sottoposti a una vigilanza prudenziale ai sensi dell'articolo 2 capoverso 3 LRD, alle società svizzere del gruppo si applica il nuovo articolo 26a LRD.

Art. 84 Vigilanza continua

Capoverso 1

Gli ambiti di vigilanza rilevanti risultano dall'attività degli assoggettati alla vigilanza. I gestori patrimoniali sono già assoggettati alla LRD e devono adempiere i relativi obblighi di diligenza. Trattandosi ora di istituti autorizzati dalla FINMA, i gestori patrimoniali devono comprovare in modo continuato di adempiere le condizioni di autorizzazione definite nella LlsFi – in particolare riguardo al capitale minimo e ai fondi propri – nonché gli obblighi secondo la LSerFi, dato

che di regola svolgono «servizi finanziari» conformemente all'articolo 3 lettera c LSerFi. I gestori patrimoniali che non raggiungono i valori soglia *de minimis* previsti all'articolo 24 capoverso 2 LIsFi devono inoltre osservare le disposizioni di altre leggi, in particolare disposizioni relative ai prodotti.

Pur rientrando nel campo d'applicazione della LIsFi e della LRD, i trustee non sono contemplati nella definizione di «gestione patrimoniale» secondo l'articolo 3 lettera c numero 3 LSerFi e quindi non rientrano nel campo d'applicazione della LSerFi. Non è però escluso che i trustee esercitino attività e attività accessorie disciplinate dalla LSerFi. In simili casi devono osservare le norme della LSerFi ed essere sottoposti alla vigilanza di un organismo di vigilanza.

Oltre a definire la periodicità della verifica sulla base dei rischi (art. 62 cpv. 2 LIsFi), in caso di irregolarità un organismo di vigilanza può chiedere di porvi rimedio e impartire un termine adeguato a tal fine (art. 43b cpv. 2 LFINMA). Se queste misure non sono sufficienti per ripristinare la situazione conforme, spetta alla FINMA adottare ulteriori misure o infliggere sanzioni di diritto amministrativo. La scelta delle misure concrete da adottare rientra nel potere discrezionale della FINMA (cfr. anche art. 43i cpv. 4 LFINMA).

Capoverso 2

Quando esegue o fa eseguire delle verifiche, l'organismo di vigilanza provvede affinché le disposizioni della FINMA concernenti la verifica e la vigilanza siano rispettate. In particolare, quest'ultima prescrive agli organismi di vigilanza, dopo averli consultati, un sistema di valutazione dei rischi e requisiti minimi per il piano di vigilanza. In tal modo, per tutti i gestori patrimoniali e trustee autorizzati dalla FINMA si seguono i medesimi principi in materia di verifica e vigilanza. A norma dell'articolo 62 capoverso 2 LIsFi l'organismo di vigilanza può estendere a un massimo di quattro anni la periodicità della verifica tenendo conto dell'attività degli assoggettati alla vigilanza e dei rischi a essa connessi. Negli anni in cui non ha luogo alcuna verifica periodica, i gestori patrimoniali e i trustee presentano all'organismo di vigilanza un rapporto sulla conformità della loro attività alle disposizioni di legge (cfr. art. 62 cpv. 3 LIsFi).

Il sistema di valutazione dei rischi deve contemplare sia i criteri di rischio connessi all'attività sia quelli legati all'organizzazione e al sistema di controllo interno. I criteri di rischio connessi all'attività e considerati dal sistema di valutazione dei rischi possono essere ad esempio:

- in relazione alla LRD:
 - la gestione di valori patrimoniali di clienti con sede o domicilio in un Paese esposto a un rischio elevato di riciclaggio di denaro e/o di corruzione,
 - la gestione di valori patrimoniali di clienti con sede o domicilio in un Paese con cui la Svizzera non ha concluso un accordo sullo scambio automatico di informazioni a fini fiscali,
 - la gestione di valori patrimoniali di persone politicamente esposte,
 - la gestione di valori patrimoniali presso banche depositarie con sede al di fuori della Svizzera,
 - succursali o società del gruppo con sede all'estero (rischi più elevati dovuti alla complessità operativa e giuridica),
 - la forte dipendenza da un unico cliente (rischio di anteporre le richieste del cliente alla regolare attività);
- in relazione all'adeguatezza:
 - la gestione patrimoniale tramite fondi non sottoposti a una vigilanza prudenziale (anche propri) o strutture simili, come le società di sede,
 - la fornitura di servizi con conferimento di un potere illimitato di disporre del patrimonio dei clienti (ad es. servizi accessori fiduciari),
 - l'impiego di prodotti o strategie con effetto leva, se questi non sono utilizzati esclusivamente come garanzia,

- la gestione del patrimonio di un numero elevato di clienti al dettaglio rispetto al personale impiegato per tale attività di gestione patrimoniale (rischio di non riuscire ad adempiere sufficientemente, in tutte le circostanze, gli obblighi previsti dalla LSerFi).

I criteri di rischio menzionati sono solo degli esempi. Oltre ai criteri di rischio legati in particolare alle condizioni di autorizzazione secondo la LIsFi, agli obblighi di diligenza di cui alla LRD e agli obblighi ai sensi della LSerFi, il sistema di valutazione dei rischi comprenderà una ponderazione dei singoli criteri di rischio e il calcolo del rischio globale cui è esposto l'istituto.

Capoverso 3

Le attività di verifica dell'organismo di vigilanza – così come di eventuali società di audit a cui fa ricorso secondo l'articolo 86 – devono essere documentate in modo ricostruibile nei rapporti di audit. Questi ultimi devono essere redatti in una lingua ufficiale, fermo restando che eventuali eccezioni da parte delle società di audit necessitano dell'approvazione dell'organismo di vigilanza (analogamente all'art. 9 cpv. 2 OA-FINMA).

Capoverso 4

Anche i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale che gestiscono valori patrimoniali inferiori ai valori soglia di cui all'articolo 2 capoverso 2 lettera h LICol (valori *de minimis*) sottostanno ora a un obbligo di autorizzazione. Non appena i valori patrimoniali gestiti superano i valori soglia minimi previsti nell'articolo 24 capoverso 2 lettera a LIsFi, i gestori patrimoniali sottostanno all'obbligo di autorizzazione in quanto gestori di patrimoni collettivi. L'organismo di vigilanza competente deve predisporre le opportune misure quando il gestore supera o scende al di sotto dei valori soglia legali. Lo stesso vale per gli istituti di previdenza in virtù dell'articolo 24 capoverso 2 lettera b LIsFi. Per il rimanente, come spiegato nel messaggio LSF/LIFin, la vigilanza sugli istituti di previdenza e sul rispetto da parte di tali istituti delle prescrizioni sugli investimenti previste dalla legislazione in materia di previdenza rimane di competenza delle autorità cantonali di vigilanza e della CAV PP.

Capoverso 5

Gli organismi di vigilanza sono competenti per la vigilanza continua sui gestori patrimoniali e i trustee per le relative verifiche e per la valutazione dei rischi, ma non per le decisioni esecutorie e di accertamento giuridicamente vincolanti. Questi atti, di competenza delle autorità pubbliche, possono essere emanati esclusivamente dalla FINMA. Se necessario ai fini dell'esecuzione delle leggi sui mercati finanziari, ad esempio in caso di irregolarità commesse da un assoggettato alla vigilanza, la stessa FINMA può adottare misure di vigilanza. Una simile ripartizione delle competenze è prevista anche nella MiFID II all'articolo 67 capoverso 2.

Art. 85 *Coordinamento delle attività di vigilanza*

L'autorità di vigilanza dei gestori patrimoniali e dei trustee è la FINMA. Quest'ultima effettua la verifica materiale dell'adempimento dei requisiti previsti e procede al rilascio dell'autorizzazione e a una sua eventuale revoca. Nel quadro della verifica finalizzata al rilascio dell'autorizzazione occorre tenere conto della verifica preliminare effettuata dall'organismo di vigilanza competente, dei controlli precedenti conformemente all'articolo 3 capoverso 2 lettera c LICol e dei controlli precedenti conformemente alla LRD. Inoltre, con l'inserimento dei gestori patrimoniali e dei trustee nel campo d'applicazione della LIsFi, le norme concorrenti vigenti del diritto cantonale decadono.

Art. 86 *Ricorso a società di audit*

Gli organismi di vigilanza devono garantire l'osservanza di tutti i requisiti legali e delle disposizioni del piano di vigilanza anche in caso di ricorso a una società di audit, fermo restando che secondo quanto indicato nel messaggio LSF/LIFin le abilitazioni ai sensi degli articoli 5 e 6 LSR rimangono di competenza dell'Autorità federale di sorveglianza dei revisori (ASR). Spetta all'organismo di vigilanza decidere se in caso di ricorso a una società di audit tale società sia

incaricata dall'organismo di vigilanza o dagli assoggettati alla vigilanza (art. 12 della nuova OOV; vedi n. 5.3). Decide inoltre in quale misura conferire mandati di verifica di propria iniziativa o disporre ad esempio la sostituzione di una società di audit. Secondo l'articolo 43k capoverso 3 LFINMA a tal fine può rifarsi ai relativi strumenti della FINMA (cfr. art. 24 segg. LFINMA).

Se constatata violazioni delle disposizioni legali in materia di vigilanza o altre irregolarità, l'organismo di vigilanza impartisce all'assoggettato alla vigilanza un congruo termine per il ripristino della situazione conforme. In caso di inosservanza del termine, ne informa immediatamente la FINMA (cfr. art. 43b cpv. 2 LFINMA).

Art. 87 Periodicità della verifica

Capoverso 1

La periodicità della verifica e l'intensità della vigilanza sono determinate in base al rischio globale cui è esposto l'assoggettato alla vigilanza. Nella determinazione dei rischi occorre considerare sia il rischio inerente all'attività sia quello legato ai controlli, ovvero all'impossibilità di evitare o di individuare e correggere eventuali errori mediante opportune misure di controllo dell'assoggettato alla vigilanza.

Capoversi 2 e 3

Anche negli anni in cui non ha luogo alcuna verifica deve essere effettuata una valutazione dei rischi in forma standardizzata. Se dai dati raccolti mediante autodichiarazione emergono nuovi rischi, l'organismo di vigilanza adotta altre misure, ad esempio svolge colloqui in materia di vigilanza, ordina verifiche supplementari o attiva il processo di escalation trasmettendo il caso alla FINMA.

Capoverso 4

La valutazione dei rischi, la periodicità della verifica e l'intensità della vigilanza sono determinate in base al sistema di valutazione dei rischi prescritto dalla FINMA (cfr. commento all'art. 84 cpv. 2).

Sezione 2: Gestori di patrimoni collettivi, direzioni dei fondi, società di intermediazione mobiliare, gruppi finanziari e conglomerati finanziari

Art. 88 Verifica

Capoverso 1

Gli ambiti di vigilanza rilevanti risultano dall'attività degli assoggettati alla vigilanza. Questi ultimi sono già assoggettati, ad esempio, alla LRD e devono adempiere i relativi obblighi di diligenza. D'ora in avanti dovranno comprovare anche l'osservanza degli obblighi secondo la LSerFi, poiché generalmente forniscono «servizi finanziari» secondo l'articolo 3 lettera c LSerFi. Laddove applicabili, devono essere osservate anche le disposizioni di altre leggi, in particolare quelle relative ai prodotti (segnatamente in materia di investimenti collettivi e patrimoni di previdenza). Per il rimanente, come spiegato nel messaggio LSF/LIFin, la vigilanza sugli istituti di previdenza e sul rispetto da parte di tali istituti delle prescrizioni sugli investimenti previste dalla legislazione in materia di previdenza rimane di competenza delle autorità cantonali di vigilanza e della CAV PP.

La periodicità della verifica deve essere stabilita in funzione dei rischi (cfr. art. 3 OA-FINMA). Al riguardo la FINMA considera le dimensioni, i servizi forniti e le persone per conto delle quali vengono forniti i servizi finanziari. Il rapporto sulla conformità secondo l'articolo 63 capoverso 3 LIsFi deve contenere in particolare la prova dell'adempimento delle condizioni di autorizzazione definite nella LIsFi.

Capoverso 2

L'articolo 63 capoverso 3 LIsFi sancisce per gli istituti finanziari di cui all'articolo 63 capoverso 1 LIsFi la necessità di presentare, negli anni in cui non ha luogo alcuna verifica, un'autodichiarazione che permetta di riscontrare eventuali variazioni alla situazione di rischio dell'assoggettato alla vigilanza. Per le società di intermediazione mobiliare la società di audit presenta un'analisi dei rischi alla FINMA anche negli anni in cui non ha luogo alcuna verifica periodica.⁴⁹ In questo modo la FINMA dispone di informazioni sufficienti per poter valutare la situazione di rischio dell'assoggettato alla vigilanza. È possibile rinunciare a un'ulteriore autodichiarazione degli istituti in questione.

Art. 89 *Cooperazione delle società di audit*

La disposizione riprende l'articolo 136 OICol nell'ambito degli investimenti collettivi di capitale, segnatamente per le società di intermediazione mobiliare.

Sezione 3: Misure in materia di insolvenza

Art. 90

La disposizione garantisce la certezza del diritto. Secondo quanto riportato nel messaggio LSF/LIFin, nel rimando dell'articolo 67 capoverso 1 LIsFi è compreso anche l'articolo 24 LBCR, che nella sistematica della legge precede le «disposizioni relative alle misure in caso di rischio d'insolvenza e al fallimento di banche».⁵⁰

5.2.4 Disposizioni finali

Art. 91 *Abrogazione e modifica di altri atti normativi*

L'adeguamento di tutti gli altri atti normativi è disciplinato nell'allegato. Le modifiche riguardano principalmente l'OICol e le disposizioni di esecuzione della LFINMA. Come previsto per la LBVM nella legge, anche l'OBVM può essere completamente abrogata a livello di ordinanza.

Art. 92 *Disposizioni transitorie per i gestori patrimoniali e i trustee*

Come indicato nel messaggio LSF/LIFin, i gestori patrimoniali e i trustee non rientrano nel campo d'applicazione dell'articolo 74 capoverso 1 LIsFi, bensì in quello del capoverso 2. I gestori patrimoniali e i trustee che al momento dell'entrata in vigore della legge hanno ottenuto l'autorizzazione della FINMA in qualità di intermediari finanziari direttamente sottoposti (IFDS) prevista dal diritto in materia di riciclaggio di denaro devono ottenere, al pari di tutti gli altri gestori patrimoniali e trustee, anche un'autorizzazione secondo l'articolo 5 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 17 LIsFi. Un'autorizzazione come IFDS non soddisfa alcun requisito prudenziale e pertanto non può essere considerata «corrispondente» a quella secondo l'articolo 74 capoverso 1 LIsFi.

Conformemente all'articolo 74 capoverso 2 LIsFi i gestori patrimoniali e i trustee già operativi possono proseguire tale attività fino alla decisione concernente l'autorizzazione secondo l'articolo 5 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 17 LIsFi, a condizione che siano affiliati a un OAD secondo l'articolo 24 LRD e che lo stesso vigili sul rispetto, da parte loro, degli obblighi previsti da tale legge. L'articolo 92 OIsFi disciplina, anche con riferimento all'articolo 42 LRD, i tempi e le condizioni per cui l'affiliazione a un OAD è superflua per l'IFDS. I gestori patrimoniali e i trustee qualificati come IFDS possono quindi procedere entro un anno conformemente all'articolo 92 OIsFi oppure in maniera graduale (ovvero affidarsi a un OAD

⁴⁹ Cfr. Circolare FINMA 2013/3 «Attività di audit», n. marg. 9 in combinato disposto con il n. marg. 86.1.

⁵⁰ È possibile che nel quadro di una revisione parziale della legge sulle banche l'articolo 24 LBCR venga suddiviso in diversi articoli e spostato, per motivi di sistematica, dopo le disposizioni materiali sul diritto in materia di insolvenza.

entro un anno secondo l'art. 42 LRD e successivamente ottenere l'autorizzazione della FINMA ed essere assoggettati a un organismo di vigilanza entro i successivi due anni ai sensi dell'art. 74 cpv. 2 LIsFi). In entrambi i casi devono presentare un rapporto sulla conformità della loro attività alle disposizioni della LRD.

Inoltre, il periodo transitorio stabilito dall'articolo 74 capoverso 2 LIsFi autorizza gestori patrimoniali e trustee a proseguire le proprie attività originarie fino al rilascio dell'autorizzazione, sempreché siano rispettate le pertinenti disposizioni transitorie. In questo contesto, possono utilizzare la denominazione «gestore patrimoniale» o «trustee» e non devono nemmeno farsi iscrivere (temporaneamente) in un registro dei consulenti in attesa di essere sottoposti a una vigilanza prudenziale. Le dichiarazioni di abilitazione di cui all'articolo 48f capoverso 5 OPP 2 saranno ridondanti *ex lege* in seguito all'entrata in vigore della nuova legislazione.⁵¹

Art. 93 *Altre disposizioni transitorie*

Capoverso 1

Conformemente all'articolo 5 capoverso 2 LIsFi gli istituti finanziari possono essere iscritti nel registro di commercio soltanto dopo aver ottenuto l'autorizzazione. Sarebbe sproporzionato pretendere che gli istituti finanziari già iscritti siano cancellati temporaneamente dal registro di commercio, motivo per cui è stata prevista una pertinente disposizione transitoria.

Capoverso 2

L'articolo 77 LSerFi e l'articolo 16 LIsFi prevedono l'obbligo di affidarsi a un organo di mediazione per gli istituti finanziari che forniscono servizi finanziari. Dal momento che per gli istituti finanziari – contrariamente a quanto avviene per le banche – attualmente non esiste alcun organo di mediazione, si introduce un periodo transitorio di sei mesi dall'istituzione di un apposito organo di mediazione. Se dopo un anno dall'entrata in vigore della nuova legislazione non dovesse ancora esistere un organo di mediazione per (determinati) istituti finanziari, in virtù dell'articolo 84 capoverso 4 LSerFi il DFF riconoscerà un organo già esistente o ne istituirà uno nuovo.

Capoversi 3–5

Le succursali e le rappresentanze di istituti finanziari esteri sollevano questioni di diritto transitorio analoghe a quelle che riguardano gli istituti finanziari svizzeri. Al riguardo i capoversi 3–5 del presente articolo riprendono in linea di massima le regole previste all'articolo 74 capoversi 1 e 2 LIsFi, con un'aggiunta basata sul capoverso 1 della presente disposizione.

Capoverso 6

L'attuale articolo 18 capoverso 3 LICol applicato ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale figura ora all'articolo 7 OlsFi. Le esenzioni già accordate nei limiti previsti da tale articolo rimangono in vigore per i gestori di patrimoni collettivi.

Art. 94 *Entrata in vigore*

L'entrata in vigore dell'OlsFi è prevista – analogamente a quella della LIsFi, della LSerFi, dell'OSerFi e dell'OOV – per l'inizio del 2020. Da quel momento iniziano a decorrere anche i periodi transitori.

⁵¹ Chi supera i valori soglia di cui all'art. 24 cpv. 2 LIsFi per la gestione di patrimoni collettivi durante il periodo transitorio di cui all'art. 74 cpv. 2 LIsFi deve richiedere alla FINMA, anche nel corso di detto periodo transitorio, un'autorizzazione quale gestore di patrimoni collettivi (oppure modificare il proprio modello aziendale; cfr. art. 35 OlsFi). Chi non supera i valori soglia può, nel periodo transitorio di cui all'art. 74 cpv. 2 LIsFi, continuare a gestire patrimoni della previdenza professionale al di sotto dei valori soglia *de minimis* senza rinnovare una dichiarazione di abilitazione in scadenza. I gestori patrimoniali che, durante il periodo transitorio di cui all'art. 74 cpv. 3 LIsFi, avviano un'attività di gestione di patrimoni di previdenza senza superare i valori soglia *de minimis* possono svolgere tale attività senza dichiarazione di abilitazione della CAV PP.

5.2.5 Abrogazione di altri atti normativi

5.2.5.1 Ordinanza sulle borse (OBVM; RS 954.11)

Come previsto per la LBVM nella legge, anche l'OBVM può essere completamente abrogata a livello di ordinanza.

5.2.6 Modifica di altri atti normativi

5.2.6.1 Ordinanza del 22 agosto 2007 sui revisori (OSRev; RS 221.302.3)

Art. 11a, 11d–11k, 12, 38 e 42

L'elencazione degli ambiti di vigilanza nelle lettere a e c dell'articolo 11a capoverso 1 OSRev è adeguata alla sistematica della LlsFi. Lo stesso vale per gli articoli 11d capoverso 1 e 11f capoverso 1. L'articolo 11a capoverso 1 lettera d e gli articoli 11g, 11i, 38 capoverso 7 e 42 capoverso 2^{bis} non sono più validi a seguito dell'abolizione nella LRD della qualifica di IFDS (ciò renderà necessario anche un adeguamento della frase introduttiva dell'art. 11h cpv. 1). Le disposizioni relative agli OAD (art. 11a cpv. 2, 11j e 11k) figurano ora nell'ORD o nella LRD riveduta.

Nel capoverso 2 degli articoli 11d–11f OSRev il periodo che può essere computato per le ore di verifica viene esteso dagli attuali 4 a 6 anni. In tal modo si può evitare in maniera più efficace il ritiro dal mercato delle società di audit e considerare la critica espressa dagli operatori di questo settore riguardo alla difficoltà che potrebbero incontrare le società di audit nell'adempiere periodicamente i requisiti richiesti.

Al capoverso 2^{ter} dell'articolo 12 OSRev si precisa ora che l'abilitazione quale società di audit o auditor responsabile secondo l'articolo 11a capoverso 1 lettere a–c OSRev non autorizza soltanto alla verifica dell'osservanza delle disposizioni della LRD nel rispettivo ambito di vigilanza, bensì anche delle disposizioni della LSerFi (laddove la LRD e la LSerFi siano concretamente pertinenti).

5.2.6.2 Ordinanza del 21 novembre 2012 sulle norme contabili riconosciute (ONCR; RS 221.432)

Ingresso e art. 2 cpv. 1

A seguito delle modifiche nella LlsFi, i relativi rimandi legislativi devono essere adeguati.

5.2.6.3 Ordinanza del 10 novembre 2004 concernente la comunicazione di decisioni penali cantonali (RS 312.3)

Art. 3 n. 29 e 30

Con la LSerFi e la LlsFi si creano due nuove leggi sui mercati finanziari, mentre con l'abrogazione della LBVM viene soppressa una legge sui mercati finanziari attualmente in vigore. Per evitare di avere un elenco ancora più lungo, d'ora in avanti si rimanderà, da un lato, alla LFINMA e, dall'altro, a tutte le leggi sui mercati finanziari secondo l'articolo 1 capoverso 1 LFINMA.

5.2.6.4 Ordinanza del 3 dicembre 1973 concernente le tasse di bollo (OTB; RS 641.101)

Art. 9 cpv. 1, 10 cpv. 1 e 1^{bis}, nonché 11 cpv. 2

Secondo l'articolo 11 lettera b della legge federale sulle tasse di bollo (LTB; RS 641.10), sui diritti di partecipazione la tassa è esigibile 30 giorni dopo la fine del trimestre nel corso del

quale è sorto il credito fiscale. Nell'ordinanza, invece, si fa riferimento al termine previgente. L'ordinanza deve quindi essere adeguata alla legge.

Di conseguenza, il termine legale deve applicarsi anche alla tassa da pagare in caso di versamenti suppletivi o di trasferimento della maggioranza dei diritti di partecipazione (art. 10 cpv. 1 lett. b) nonché alla tassa da pagare sui buoni di godimento (art. 11 cpv. 2).

Titolo prima dell'art. 12, nonché art. 12 cpv. 1bis e 2bis

Capoverso 1^{bis}

Il 1° gennaio 2009 per la tassa di emissione sulle quote di società cooperative e sui versamenti suppletivi a queste ultime è stata introdotta la procedura di autoaccertamento (stralcio del previgente art. 34 cpv. 3 LTB)⁵². Il passaggio alla procedura di autoaccertamento (art. 34 cpv. 2 LTB) non è stato previsto nell'ordinanza e occorre pertanto rimediarsi.

Capoverso 2^{bis}

In caso di costituzione o aumento del capitale di partecipazione di banche cooperative la tassa di emissione viene riscossa con la stessa modalità prevista per il capitale di partecipazione delle società cooperative. La banca cooperativa deve pagare spontaneamente la tassa di emissione all'Amministrazione federale delle contribuzioni sulla base di un rendiconto su modulo ufficiale, nel termine di 30 giorni dall'iscrizione del capitale di partecipazione nel registro di commercio (nuovo art. 7 cpv. 1 lett. a LTB).

5.2.6.5 Ordinanza del 19 dicembre 1966 sull'imposta preventiva (OIPrev; RS 642.211)

Titolo prima dell'art. 20 e art. 20 cpv. 2

Sul reddito proveniente da buoni di partecipazione di banche cooperative deve essere riscossa l'imposta preventiva così come avviene per il reddito proveniente da capitale di partecipazione. Il rimborso del valore nominale dei buoni di partecipazione emessi gratuitamente non è imponibile se la banca cooperativa prova di aver pagato l'imposta preventiva sul valore nominale al momento dell'emissione dei titoli. La disposizione viene semplificata dal punto di vista redazionale.

Art. 23 cpv. 1

Le banche cooperative che costituiscono capitale di partecipazione mediante buoni di partecipazione devono annunciarsi all'Amministrazione federale delle contribuzioni dopo l'iscrizione del capitale di partecipazione nel registro di commercio. La dichiarazione deve essere corredata di una copia firmata degli statuti.

Art. 36 cpv. 1 lett. b, c ed e

La terminologia («gestori di patrimoni collettivi», «società di intermediazione mobiliare») e i rimandi vengono adeguati a quelli della LIsFi.

5.2.6.6 Ordinanza del 3 ottobre 1994 sul libero passaggio (OLP; RS 831.425)

Art. 19a cpv. 3 lett. c

La terminologia («società di intermediazione mobiliare», «gestori di patrimoni collettivi») viene adeguata a quella della LIsFi.

⁵² Abrogato dal n. 1 della legge del 23 marzo 2007 sulla riforma II dell'imposizione delle imprese, con effetto dal 1° gennaio 2009 (RU **2008** 2893; FF **2005** 4241).

5.2.6.7 Ordinanza del 18 aprile 1984 sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (OPP 2; RS 831.441.1)

Art. 48f cpv. 4 lett. e, f, i e j, nonché cpv. 5–7

Nel capoverso 4 lettere e ed f vengono adeguati la terminologia («società di intermediazione mobiliare», «gestori di patrimoni collettivi») e i rimandi alla LlsFi – disciplina primaria della materia –, mentre viene ripreso nelle lettere i e j l'attuale capoverso 6 (con la formulazione di cui all'art. 2 cpv. 2 lett. f LlsFi). Con l'entrata in vigore della LlsFi e di un nuovo ordinamento, i capoversi 5 e 7 divengono superflui (cfr. in particolare art. 24 LlsFi).

5.2.6.8 Ordinanza del 18 novembre 2015 sulla vigilanza sull'assicurazione malattie (OVAMal; RS 832.121)

Art. 19 cpv. 1 lett. e n. 1

La terminologia («offerta») viene adeguata a quella della LICol riveduta.

5.2.6.9 Ordinanza dell'8 maggio 1934 sul controllo dei metalli preziosi (OCMP; RS 941.311)

In linea con il messaggio del Consiglio federale del 26 giugno 2019⁵³ l'Ufficio centrale per il controllo dei metalli preziosi dovrà assumere una funzione di vigilanza sui saggiatori del commercio assoggettati alla LRD in veste di commercianti di metalli preziosi bancari. In tale contesto viene disciplinata anche la transizione dall'attuale regime di vigilanza previsto dalla LRD al regime di vigilanza da parte dell'Ufficio centrale. Vengono pertanto rimandati gli adeguamenti da apportare all'OCMP.

5.2.6.10 Ordinanza del 22 novembre 2006 sugli investimenti collettivi (OICol; RS 951.311)

Art. 1, 7 lett. c, 8, 15 cpv. 1 lett. a e b, nonché 4, frase introduttiva, titolo prima dell'art. 30, nonché art. 30 e 30a

Poiché nella legge l'obbligo di autorizzazione per i distributori di investimenti collettivi di capitale viene abolito, anche le relative disposizioni dell'ordinanza possono essere abrogate così come i riferimenti a questa categoria di autorizzazione. In pochi punti si deve inoltre adeguare la terminologia.

Occorre osservare l'articolo 3 capoverso 2 OSerFi secondo cui qualsiasi attività rivolta direttamente a determinati clienti e finalizzata specificamente all'acquisto o all'alienazione di uno strumento finanziario è considerata un acquisto o un'alienazione di strumenti finanziari. Questa disposizione contempla anche le attività rivolte a una determinata clientela che si desumono prima dell'acquisto formale o dell'alienazione di strumenti finanziari e che sono dirette specificatamente all'acquisto o all'alienazione di uno strumento finanziario, nell'ambito delle quali però non viene fornita alcuna consulenza per operazioni specifiche. Come già avviene e conformemente alle intenzioni del legislatore (cfr. al riguardo nel messaggio LSF/LIFin il commento all'art. 9 cpv. 2 LSerFi nonché all'art. 3 e in particolare all'art. 13 LICol), ciò chiarisce che i partecipanti al mercato – segnatamente in caso di commercializzazione, nell'ambito di un cosiddetto «roadshow», di investimenti collettivi di capitale esteri da parte di un rappresentante per la distribuzione che opera in Svizzera – ora devono osservare norme di comportamento e farsi iscrivere nel registro dei consulenti alla clientela.⁵⁴ Non rientrano invece in questa definizione di servizio finanziario ad esempio gli eventi informativi organizzati da imprese per

⁵³ FF 2019 4539, in particolare pag. 4552

⁵⁴ Cfr. JOSURAN ANDREAS/ISLER VANESSA, Änderungen beim Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen unter dem FIDLEG/FINIG, in: GesKR 2016/2 205–213, 211 segg.

investitori istituzionali prima di una IPO o non rivolti a operazioni precise («non-deal road-show»). Infine, non costituisce fattispecie di servizio finanziario nemmeno l'acquisto o l'alienazione di strumenti finanziari fra intermediari finanziari, ossia ad esempio quando un investimento collettivo di capitale di una banca vende quote di fondi che la banca palesemente non detiene in portafogli propri ma intende rivendere a clienti (non ancora individuati). Scopo della legge è proteggere il cliente finale, non il fornitore di servizi finanziari sottoposto a una vigilanza prudenziale.

Infine, al capoverso 1 lettere a e b dell'articolo 15 è stata apportata una modifica di carattere terminologico per garantire l'uniformità con la LICol.

Art. 1b, 1c, 7 lett. a e c, 8, titolo prima dell'art. 19, art. 19, 20 cpv. 3, frase introduttiva, lett. b, frase introduttiva e cpv. 4, 21, 22 cpv. 2 lett. c e cpv. 3, 23 lett. c e g, 24–28, titolo prima dell'art. 29a, art. 29a–29f, 35a cpv. 1 lett. a, titolo prima dell'art. 42 e art. 42–50

La gestione di investimenti collettivi di capitale, e di conseguenza i gestori di patrimoni collettivi e le direzioni dei fondi, sono ora disciplinati nella LIsFi. Le relative disposizioni a livello di ordinanza non figurano più pertanto nell'OICol, bensì nell'OlsFi, in particolare agli articoli 27 e seguenti nonché 41 e seguenti. Nell'OICol si deve inoltre in parte adeguare la terminologia e all'articolo 20 capoverso 3 si devono ammettere, oltre alla forma scritta, altre forme che consentono la prova per testo, come previsto in diverse disposizioni della legge. L'articolo 25 OICol può essere abrogato senza sostituzioni perché in futuro la delega di compiti sarà disciplinata nella LIsFi. Le disposizioni relative alla modalità e alla forma in cui devono essere concluse o documentate le convenzioni con la clientela sono contenute nella LSerFi e valgono ugualmente per tutti i fornitori di servizi finanziari.

Art. 1b Società operative

La questione di sapere a quali condizioni una società ai sensi dell'articolo 2 capoverso 2 lettera d LICol è da considerarsi una società operativa che svolge un'attività imprenditoriale causa regolarmente incertezze nella prassi.⁵⁵ Un nuovo articolo 1b OICol dovrebbe creare trasparenza e garantire la certezza del diritto in questo ambito.

Non sono considerate società operative le società di investimento, le società veicolo (società di sede), gli investimenti collettivi di capitale ai sensi della LICol o le società cui si applica un'altra eccezione secondo la LICol oppure le società il cui scopo esclusivo consiste nell'investire o detenere il proprio patrimonio in valori mobiliari, in altri strumenti finanziari e/o in altri investimenti e nel lasciar beneficiare i propri investitori o azionisti dei risultati ottenuti dalla gestione dei valori patrimoniali, e le cui quote o azioni sono destinate ad essere offerte.

Inoltre, l'articolo 117 capoverso 3 OICol assegna esplicitamente alle società in accomandita per investimenti collettivi di capitale la facoltà, nell'ambito dell'attività di investimento, di riprendere il controllo dei diritti di voto in imprese e far parte dell'organo della direzione superiore, della vigilanza e del controllo delle loro partecipazioni. Tale influenza sulle partecipazioni non viene considerata attività operativa. In particolare ciò vale anche per le società di «private equity» o «venture capital», in cui l'influenza attiva sulle società bersaglio è intrinseca al modello di investimento. Diversamente, le società di «private equity» e «venture capital» sarebbero per loro natura escluse dal campo d'applicazione della LICol. Dato che la SICAF può effettuare tale genere di investimenti, la disposizione in parola si applica anche alla stessa SICAF. Per le direzioni dei fondi e le SICAV occorre invece considerare l'articolo 84 OICol.

Non sono parimenti considerati società operative i veicoli d'investimento costituiti secondo il diritto estero o soggetti a tale diritto, indipendentemente dalla loro forma giuridica e organizzazione e dal fatto che siano o meno sottoposti a una vigilanza equivalente, se le loro quote o azioni sono oggetto di una pubblicità, di un'offerta o di una vendita in Svizzera o dalla Svizzera.

⁵⁵ Cfr. ad es. DTF 2C_1068/2017 e 2C_1070/2017 consid. 3.

Art. 8 Esenzione dall'obbligo dell'autorizzazione

Secondo il nuovo articolo 13 capoverso 3 LICol il Consiglio federale può esentare dall'obbligo dell'autorizzazione i rappresentanti già sottoposti a una vigilanza statale equivalente. L'articolo 8 OICol riprende la regola finora prevista al capoverso 1^{bis} relativa all'attività dei rappresentanti. Il principio della concomitanza dell'autorizzazione per la gestione di investimenti collettivi di capitale è ora disciplinato nella LIsFi.

Art. 10 e 11

Abolendo la competenza della FINMA di stabilire le condizioni e i requisiti per le persone che devono offrire la garanzia di un'attività ineccepibile e per quelle che detengono una partecipazione qualificata si tiene conto della prassi attuale e consolidata secondo cui la FINMA valuta prescrizioni corrispondenti nel singolo caso.

Art. 12b–12d e 65

I requisiti relativi alla delega sono ora disciplinati in generale, analogamente all'OlsFi, all'articolo 12b–12d OICol per le SICAV e i rappresentanti di investimenti collettivi di capitale esteri. Di conseguenza, il contenuto dell'articolo 65 OICol può essere ridotto. Con il rimando all'articolo 32 LIsFi (ex art. 30 LICol) si chiarisce che talune attività rientrano nell'attività principale della direzione del fondo o della SICAV e pertanto non possono essere delegate completamente.

Art. 40 cpv. 5

Un «exchange traded fund» (ETF) è un investimento collettivo di capitale aperto le cui quote o classi di quote sono quotate in una o più borse. In base alla prassi vigente, la FINMA richiede che all'atto dell'approvazione di ETF svizzeri ed esteri tutte le quote o classi di quote siano quotate in una borsa svizzera autorizzata. Per vari motivi le classi di quote di investimenti collettivi di capitale vengono spesso create su misura per mercati e categorie di clienti specifici. Non ha quindi alcun senso, ad esempio, far quotare in Svizzera una classe di quote concepita specificatamente per i bisogni previdenziali di investitori privati tedeschi. Lo stesso vale per le classi di quote che coprono determinati rischi di cambio, come quelle destinate a essere offerte a investitori nel Regno Unito che investono in classi di quote coperte contro il rischio valutario delle sterline britanniche (GBP). Gli investitori svizzeri non sono interessati a simili classi di quote e nonostante una quotazione in Svizzera non vi sarebbe alcuna domanda corrispondente. Nell'ottica della protezione degli investitori, fintanto che le quote e le classi di quote non sono offerte a investitori non qualificati in Svizzera non sussiste alcuna necessità di una loro quotazione.

Il nuovo capoverso 5 dell'articolo 40 OICol precisa ora invece che nel caso degli ETF esteri devono essere quotate in una borsa svizzera soltanto le quote offerte attivamente in Svizzera a investitori non qualificati. In questo modo, da un lato, si continua a garantire l'accesso al mercato secondario in Svizzera e, dall'altro, si evita di quotare in una borsa svizzera quote o classi di quote che non vengono negoziate e che quindi nell'ottica della protezione degli investitori non necessitano di una quotazione. In pratica ciò significa che la domanda di approvazione da inoltrare alla FINMA deve indicare le classi di quote destinate a essere offerte effettivamente e attivamente in Svizzera a investitori non qualificati. In futuro soltanto queste classi di quote dovranno essere quotate in una borsa svizzera. L'indicazione di tali classi di quote alla FINMA ha solamente carattere informativo. Per questo motivo non sussiste alcun obbligo di approvazione o di notifica nei confronti della FINMA nel caso in cui l'offerta rivolta a investitori non qualificati in Svizzera dovesse essere estesa, in un momento successivo, ad altre classi di quote. Per contro, le classi di quote devono essere quotate in Svizzera prima di essere offerte attivamente a investitori non qualificati in Svizzera. Gli offerenti di fondi o i loro rappresentanti in Svizzera devono segnalare ai rispettivi distributori eventuali restrizioni concernenti l'offerta a investitori non qualificati in Svizzera.

Art. 52, 55 cpv. 3–4, 62a, 62b cpv. 2, frase introduttiva, 64 cpv. 4, 70 cpv. 4, 74 cpv. 2 lett. k, 86 cpv. 2, frase introduttiva, 95 cpv. 1, 98 lett. a, 105a, frase introduttiva, 117 cpv. 1, 122 cpv. 1 e 136

La terminologia e i riferimenti all'integrazione delle direzioni dei fondi e delle società di intermediazione mobiliare nel campo d'applicazione della LIsFi vengono adeguati. Inoltre all'articolo 62b capoverso 2 OICol la forma richiesta per la convocazione dell'assemblea generale prevista dal diritto sulle società anonime si rifà a quella prescritta nel CO e all'articolo 98 lettera a OICol devono essere ammesse, oltre alla forma scritta, altre forme che consentono la prova per testo, come previsto in diverse disposizioni della legge. Nella frase introduttiva dell'articolo 105a si procede a un adeguamento terminologico basato sulla nuova versione dell'articolo 73 LICol. L'articolo 136 OICol riguarda soltanto le direzioni dei fondi e viene quindi integrato nell'OlsFi.

Art. 113

A seguito dell'adeguamento dell'articolo 94 LICol la disposizione dell'ordinanza deve essere abrogata.

Art. 127a Pubblicità di investimenti collettivi di capitale esteri

Questa disposizione precisa in particolare che anche in futuro la pubblicità rivolta a investitori non qualificati ai sensi dell'articolo 10 LICol sarà possibile esclusivamente per quegli investimenti collettivi di capitale esteri i cui documenti sono stati approvati dalla FINMA secondo l'articolo 120 in combinato disposto con l'articolo 15 capoverso 1 lettera e LICol. I requisiti posti dall'articolo 120 LICol per l'approvazione di questi strumenti finanziari devono essere adempiuti, ossia devono essere stati designati in particolare il rappresentante e l'ufficio di pagamento (art. 120 cpv. 2 lett. d LICol).

I clienti privati che hanno stipulato un mandato di gestione patrimoniale o di consulenza in investimenti con un fornitore di servizi finanziari sottoposto a vigilanza non sono soggetti all'obbligo di approvazione e quindi non rientrano nell'ambito di questa precisazione, in quanto sono investitori qualificati ai sensi dell'articolo 10 capoverso 3^{ter} LICol.

Un caso particolare è rappresentato dai cosiddetti privati facoltosi ai sensi dell'articolo 10 capoverso 3 LICol in combinato disposto con l'articolo 5 capoverso 1 e seguente LSerFi. Infatti, se hanno dichiarato per scritto di voler essere considerati clienti professionali (e di conseguenza investitori qualificati ai sensi della LICol), l'offerta di un investimento collettivo di capitale estero rivolta a tale categoria di clienti non comporta alcun obbligo di approvazione secondo l'articolo 120 in combinato disposto con l'articolo 15 LICol. Ciononostante, a norma dell'articolo 120 capoverso 4 LICol per tali prodotti devono essere designati un rappresentante e un ufficio di pagamento. Come per il summenzionato obbligo di approvazione, anche questi requisiti devono essere già adempiuti nel momento in cui si pubblicizza un investimento collettivo di capitale estero a simili privati facoltosi.

Art. 128 Contratto di rappresentanza e contratto di ufficio di pagamento

L'articolo 120 capoverso 2 lettera d LICol è stato adeguato a seguito dell'abolizione dell'obbligo di autorizzazione per l'attività di distribuzione. L'articolo 128 OICol attua i relativi adeguamenti a livello di ordinanza. Oltre alla forma scritta, si devono ora ammettere altre forme che consentono la prova per testo, come previsto in diverse disposizioni della legge.

Art. 128a cpv. 2

I rappresentanti di investimenti collettivi di capitale esteri devono disporre di un'organizzazione adeguata per adempiere gli obblighi previsti dalla legge. La FINMA disciplinerà i relativi dettagli.

Art. 129a Eccezioni

Conformemente al nuovo articolo 10 LICol, i clienti (anche quelli privati) che dispongono di un rapporto durevole di gestione patrimoniale o di consulenza in investimenti ai sensi dell'articolo 3 lettera c numeri 3 e 4 LSerFi sono considerati investitori qualificati. Di conseguenza non necessitano né di un rappresentante né di un ufficio di pagamento.

Per contro, secondo l'articolo 120 capoverso 4 LICol, in occasione dell'offerta a clienti facoltosi ai sensi dell'articolo 5 capoverso 1 LSerFi si deve in linea di massima designare un rappresentante e un ufficio di pagamento. Nel caso di un contratto di consulenza in investimenti con un cliente facoltoso, le condizioni sarebbero più severe rispetto al caso di un simile contratto concluso con un cliente al dettaglio. Questa regola viene precisata.

Art. 129b Piani di partecipazione del personale

La disposizione precisa la nuova espressione prevista all'articolo 120 capoverso 5 LICol dei piani di partecipazione del personale ai sensi dell'articolo 5 OlsFi.

Art. 131 Capitale minimo e prestazione di garanzie

L'articolo 19 OICol viene abrogato ed è quindi necessario riformulare la disposizione. Non sono previste modifiche materiali.

Art. 131a Obblighi del rappresentante nell'offerta di quote a investitori qualificati

Mentre il vigente capoverso 1 diviene ridondante a seguito degli adeguamenti apportati alla legge, il vigente capoverso 2 viene mantenuto perché per gli investimenti collettivi di capitale offerti (anche) a privati facoltosi che hanno rinunciato al livello di protezione previsto per i clienti privati continua a sussistere un obbligo di rappresentanza.

Art. 144a–144c

Le disposizioni transitorie delle modifiche del 2011 e 2013 possono essere abrogate per decorso dei termini transitori.

5.2.6.11 Ordinanza del 1° giugno 2012 sui fondi propri (OFoP; RS 952.03)

Art. 1 cpv. 1, 3 e 124 cpv. 3, frase introduttiva

Ai commercianti che tengono conti della clientela secondo l'articolo 70 capoverso 4 OlsFi continuano ad applicarsi le disposizioni dell'OFoP per quanto concerne i requisiti in materia di fondi propri e la ripartizione dei rischi (cfr. art. 29 cpv. 1 OBVM). Inoltre, dato che la LBVM sarà abrogata, i corrispondenti rimandi saranno modificati per rinviare alla LIsFi.

5.2.6.12 Ordinanza del 30 novembre 2012 sulla liquidità (OLiq; RS 952.06)

Art. 1 cpv. 1

L'articolo 71 capoverso 2 OlsFi prescrive per i commercianti che tengono conti della clientela l'obbligo di osservare le disposizioni dell'OLiq (cfr. art. 29a OBVM). L'oggetto dell'OLiq dovrà quindi essere ampliato di conseguenza e le società di intermediazione mobiliare interessate saranno considerate – come avviene in base all'articolo 3 OFoP – «qui di seguito banche». Ciò comporta per loro l'applicazione delle prescrizioni dell'OLiq senza che si debba parlare esplicitamente di «società di intermediazione mobiliare» o «commercianti». Un discorso simile vale ad esempio anche per le agevolazioni. L'articolo 14 capoverso 3 lettera c e l'articolo 17c capoverso 1 OLiq, infatti, prevedono che in applicazione del principio di proporzionalità la FINMA possa prevedere per gli istituti delle categorie 4 e 5 agevolazioni relative alla comprova dell'adempimento del requisito della liquidità a breve termine («liquidity coverage ratio», LCR).

Di tali agevolazioni potranno beneficiare anche i commercianti che tengono conti della clientela.

Art. 16 cpv. 2

Le società di intermediazione mobiliare che non dispongono di un conto presso la BNS avrebbero difficoltà ad adempire il requisito LCR nella sua versione attuale, poiché dovrebbero coprire almeno il 25 per cento del deflusso di fondi con titoli pubblici e di altro genere che soddisfano i criteri per le attività liquide di elevata qualità («high quality liquid assets», HQLA). Pertanto la FINMA deve poter disporre della competenza di concedere alle società di intermediazione mobiliare prive di un conto presso la Banca centrale deroghe riguardo alla limitazione descritta.

5.2.6.13 Ordinanza dell'11 novembre 2015 sul riciclaggio di denaro (ORD; RS 955.01)

Art. 1 lett. c

Come esposto nel messaggio LSF/LIFin, l'assoggettamento a una vigilanza prudenziale di tutti i gestori patrimoniali e i trustee (art. 2 cpv. 2 lett. a^{bis} LRD) comporta che la verifica dell'osservanza delle disposizioni della LRD è effettuata nel quadro di tale vigilanza continua da parte dell'autorità di vigilanza competente secondo la LIsFi. Tali intermediari finanziari non rientrano più nel campo d'applicazione dell'articolo 2 capoverso 3 LRD.

Gli intermediari finanziari che continuano a rientrare nel campo d'applicazione dell'articolo 2 capoverso 3 LRD sono sottoposti alla vigilanza di un OAD riconosciuto (art. 12 lett. c LRD). L'ORD precisa questa vigilanza agli articoli 22a e seguenti.

Art. 5 cpv. 2

Il rimando alla legge sulle borse abrogata è sostituito da un rimando alla LIsFi, in particolare ai suoi articoli 12 e 41.

Art. 6 cpv. 1, frase introduttiva

Dal momento che l'attuale articolo 2 capoverso 3 lettera e LRD è abrogato, occorre stralciarne il riferimento anche nella frase introduttiva dell'articolo 6 capoverso 1 ORD.

Art. 22a Abilitazione delle società di audit

Secondo il nuovo articolo 24a capoverso 1 LRD l'OAD rilascia alle società di audit e agli auditor responsabili l'abilitazione necessaria e vigila sulla loro attività. Per la formulazione delle disposizioni di esecuzione relative alle condizioni di abilitazione delle società di audit si riprendono le pertinenti disposizioni dell'OSRev (art. 11b, 11c e 11i cpv. 1 lett. b).

Art. 22b Abilitazione degli auditor responsabili

Capoversi 1 e 2

Nell'ORD vengono introdotti gli articoli 11g e 11j OSRev. La formulazione scelta, che fa riferimento all'«ambito della LRD», assicura che le ore di verifica e di perfezionamento finora prestate nell'ambito delle verifiche degli IFDS (cfr. vigente art. 11a cpv. 1 lett. d OSRev) possano continuare ad essere considerate, ma con i previsti limiti temporali.

Capoverso 3

Una disposizione analoga all'articolo 12 capoverso 2^{ter} OSRev garantisce ad esempio agli auditor di banche o gestori patrimoniali secondo la LIsFi di poter essere impiegati senza ulteriori formalità anche per le verifiche di competenza degli OAD.

Art. 22c *Abilitazione alla verifica di avvocati e notai nell'ambito della LRD*

L'articolo 11k OSRev viene ripreso nell'ORD (cfr. più sopra commento all'art. 11a segg. OSRev) e per garantire la certezza del diritto si mantiene espressamente lo *status quo* normativo in relazione alle condizioni previste per i revisori, secondo cui in caso di verifica di avvocati e notai gli auditor non devono adempiere le condizioni di cui all'articolo 5 LSR. L'abilitazione e la vigilanza sono di competenza dell'organismo di autodisciplina della Federazione Svizzera degli Avvocati e della Federazione Svizzera dei Notai.

Art. 22d *Perfezionamento*

La regolamentazione sul perfezionamento corrisponde a quella dell'articolo 11h OSRev.

Disposizione transitoria della modifica del ...

Dal momento che la competenza della FINMA in materia di vigilanza decade con l'entrata in vigore delle modifiche della LRD, si rischia una lacuna nella vigilanza degli IFDS che secondo l'articolo 42 LRD devono affiliarsi entro un anno a un OAD. Gli intermediari finanziari qualificati come IFDS devono presentare all'OAD, prima dell'affiliazione, un rapporto sulla conformità della loro attività alle disposizioni della LRD. Ai gestori patrimoniali e ai trustee si applica l'articolo 92 OlsFi.

5.2.6.14 Ordinanza sull'Ufficio di comunicazione in materia di riciclaggio di denaro (OURD; RS 955.23)

L'articolo 16 capoverso 1 LRD sottopone i nuovi organismi di vigilanza all'obbligo di comunicazione all'Ufficio di comunicazione. L'ordinanza deve essere adeguata di conseguenza e dovranno essere apportati alcuni adeguamenti terminologici; a tal fine è prevista una revisione a sé stante dell'OURD (anch'essa per l'inizio del 2020).

5.2.6.15 Ordinanza del 15 ottobre 2008 sugli emolumenti e sulle tasse della FINMA (Oem-FINMA; RS 956.122)

Art. 3 cpv. 1 lett. a^{quater}, a^{quinquies}, b, f e h

Dato che l'attuale articolo 15 capoverso 2 lettera a^{bis} LFINMA diventerà l'articolo 15 capoverso 2 lettera a^{ter}, devono essere adeguati i rimandi contenuti nell'articolo 3 capoverso 1 lettere a^{quater} e a^{quinquies} Oem-FINMA.

L'adeguamento della lettera b nell'articolo 3 capoverso 1 Oem-FINMA è da ricondurre all'adeguamento dell'articolo 15 capoverso 2 LFINMA, che ora alla lettera a^{bis} comprende anche le direzioni dei fondi e i gestori di patrimoni collettivi rilevanti per l'ambito di vigilanza degli investimenti collettivi di capitale. Tra i gestori di patrimoni collettivi rientrano anche gli assoggettati alla vigilanza che gestiscono patrimoni di previdenza.

In futuro, nell'ambito della LRD non vi sarà più alcun intermediario finanziario direttamente sottoposto alla FINMA. I relativi compiti della FINMA decadono, motivo per cui la lettera f dell'articolo 3 capoverso 1 Oem-FINMA può essere abrogata.

Per consentire una ripartizione ragionevole dei costi sui singoli assoggettati alla vigilanza, alla lettera h dell'articolo 3 capoverso 1 Oem-FINMA viene creato un nuovo ambito di vigilanza. In questo modo si intende garantire che nell'ambito degli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA il calcolo delle tasse sulla base del criterio prescritto dalla legge (quota degli assoggettati alla vigilanza di un organismo di vigilanza rispetto al numero complessivo degli assoggettati alla vigilanza di tutti gli organismi di vigilanza) dia un risultato il più possibile conforme al principio di causalità. In questo caso la tassa di vigilanza copre anche le spese della FINMA causate dagli assoggettati alla vigilanza degli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA, ovvero dai gestori patrimoniali e dai trustee (art. 43a LFINMA), e che non sono

coperte dagli emolumenti. In virtù dell'articolo 8 Oem-FINMA tutte le prestazioni soggette a emolumento vengono fatturate agli organismi di vigilanza in funzione del tempo impiegato.

Inoltre la LSerFi disciplina ora l'organizzazione e la gestione del servizio di registrazione per il registro dei consulenti e dell'organo di verifica del prospetto. Questi necessitano dell'abilitazione della FINMA. In virtù dell'articolo 8 Oem-FINMA tutte le prestazioni soggette a emolumento vengono fatturate al servizio di registrazione per il registro dei consulenti e all'organo di verifica del prospetto in funzione del tempo impiegato.

Art. 17 cpv. 2

La modifica è dovuta alla nuova terminologia utilizzata nella LIsFi («società di intermediazione mobiliare» invece di «commercianti di valori mobiliari»).

Art. 20 cpv. 1 lett. e ed f

Conformemente alla regolamentazione vigente, nell'ambito degli investimenti collettivi di capitale le tasse di base per i fondi individuali e i segmenti patrimoniali di un fondo multi-comparto possono variare. Secondo quanto emerge dalle riscossioni sinora effettuate, l'onere di base non dipende praticamente dalla forma giuridica di un prodotto. Infatti, l'onere di base per un investimento collettivo di capitale che riveste la forma di fondo individuale è paragonabile a quello per un investimento collettivo di capitale che riveste la forma di segmento patrimoniale di un fondo multi-comparto. Nel settore dei prodotti la tassa di base deve pertanto essere uniformata.

Nel caso degli investimenti collettivi di capitale svizzeri ed esteri la tassa di base deve essere fissata a 750 franchi per ciascun investimento collettivo di capitale mono-comparto o per ciascun segmento patrimoniale. In tal modo essa indennizza l'onere di base sostenuto in ugual misura per tutti i prodotti.

Questa revisione, così come le altre previste nel settore degli investimenti collettivi di capitale, non comporta costi più elevati. In futuro, tuttavia, i costi esistenti dovranno essere ripartiti conformemente al principio di causalità.

Art. 20 cpv. 1 lett. g

La modifica è dovuta alla nuova terminologia utilizzata nella LIsFi («gestore di patrimoni collettivi» invece di «gerente patrimoniale di investimenti collettivi di capitale») così come all'assoggettamento dei gestori di patrimoni di previdenza, ed è indicata separatamente perché non può essere contemplata nella disposizione generale introduttiva sulla sostituzione del termine «gerente patrimoniale di investimenti collettivi di capitale» a causa di una parte della formulazione vigente («svizzeri», «esteri», «gerenti»).

Art. 20 cpv. 4 e 23 cpv. 2

La definizione di ricavo lordo si basa ora, come per gli altri assoggettati alla vigilanza, sull'articolo 959b CO e comprende tutti i ricavi ivi menzionati.

Art. 31 cpv. 1 lett. d

Un OAD secondo la LRD può anche svolgere l'attività di organismo di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA (cfr. art. 43a cpv. 3 LFINMA). Il calcolo della tassa di vigilanza varia a seconda che si tratti di un OAD o di un organismo di vigilanza. Per gli organismi di vigilanza è determinante la quota degli assoggettati alla sua vigilanza (gestori patrimoniali e trustee) rispetto al numero complessivo degli assoggettati alla vigilanza di tutti gli organismi di vigilanza (art. 15 cpv. 2 lett. e LFINMA). Per gli OAD sono invece determinanti il reddito lordo e il numero di membri. Se svolge un'attività di organismo di vigilanza, l'OAD deve garantire di calcolare la sua tassa di vigilanza soltanto in funzione del reddito lordo derivante dalla sua attività di OAD.

Per questo motivo la nuova lettera d dell'articolo 31 capoverso 1 Oem-FINMA stabilisce che dal ricavo lordo possono essere dedotti eventuali ricavi lordi derivanti dall'attività di organismo di vigilanza. La presentazione della relativa prova rientra nella responsabilità e nella competenza dell'OAD in questione.

Sezione 6a: Organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA

Per ambito di vigilanza, la FINMA riscuote ogni anno dagli assoggettati alla vigilanza una tassa di vigilanza per i costi non coperti dagli emolumenti (art. 15 cpv. 1 LFINMA). I costi degli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA devono essere attribuiti al nuovo ambito di vigilanza degli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA creato all'articolo 3 capoverso 1 lettera h Oem-FINMA. La LFINMA definisce i criteri per il calcolo della tassa di vigilanza (art. 15 cpv. 2 lett. a–e LFINMA). Per gli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA è determinante la quota degli assoggettati alla loro vigilanza (gestori patrimoniali e trustee) rispetto al numero complessivo degli assoggettati alla vigilanza di tutti gli organismi di vigilanza (art. 15 cpv. 2 lett. e LFINMA). Anche nell'ambito degli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA la tassa di vigilanza deve essere costituita da una tassa fissa di base e da una tassa variabile supplementare (art. 15 cpv. 3 LFINMA in combinato disposto con gli art. 12 cpv. 1 e 31a seg. Oem-FINMA).

La suddivisione della tassa di vigilanza in una tassa fissa di base e in una tassa variabile supplementare tiene conto del fatto che, indipendentemente dalle sue dimensioni, ciascun assoggettato alla vigilanza genera un determinato dispendio di base, ma quello presumibile viene determinato dall'entità delle attività svolte.

Art. 31a Tassa di base

La tassa di base per gli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA viene fissata a 3000 franchi all'anno. In tal modo dovrebbe essere compensato il dispendio di base identico per tutti gli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA.

Art. 31b Tassa complementare

L'importo che deve essere finanziato con la tassa complementare nell'ambito degli organismi di vigilanza secondo il titolo terzo LFINMA è coperto in funzione del numero complessivo di gestori patrimoniali e trustee sottoposti a un organismo di vigilanza. La tassa complementare dovuta da un organismo di vigilanza è calcolata in funzione della sua quota di partecipazione al numero complessivo di gestori patrimoniali e trustee sottoposti alla vigilanza di un organismo di vigilanza. Il numero di gestori patrimoniali e trustee sottoposti alla vigilanza di un organismo di vigilanza è determinato il 31 dicembre dell'anno che precede l'anno di assoggettamento.

Art. 32–34

Le disposizioni per l'ambito degli intermediari finanziari direttamente sottoposti (sezione 7 dell'ordinanza) sono abrogate senza sostituzioni a seguito della soppressione di questo compito.

Allegato, n. 1, 1.1, 1.2, 1.6, 1.6a, 1.10

Dal momento che la LBVM è abrogata nell'allegato della LIsFi, i rimandi tra parentesi a questa legge devono essere adeguati. Inoltre, la sostituzione del termine «commercianti di valori mobiliari» è già contemplata nella disposizione generale introduttiva, in particolare per quanto concerne i numeri 1.8 e 1.9.

Un nuovo numero 1.6a definisce una tariffa quadro che banche e società di intermediazione mobiliare devono adottare per il conferimento di un'autorizzazione a seguito di un mutamento di grande importanza. Secondo il principio di causalità gli emolumenti da pagare per queste

autorizzazioni sono definiti all'interno di un quadro tariffario basato su valori medi rappresentativi.

Allegato, n. 2.1, 2.1a, 2.3, 2.6, 2.8

Poiché alcune parti della LICol sono ora disciplinate nella LIsFi, i relativi rimandi tra parentesi devono essere adeguati. Le tariffe per la decisione concernente il conferimento di un'autorizzazione in quanto direzione di fondo, gestore di patrimoni collettivi o banca depositaria (n. 2.1) e quelle per la decisione concernente il conferimento di un'autorizzazione in quanto SICAV, società in accomandita per investimenti collettivi di capitale o SICAF (n. 2.1a) sono ora disciplinate separatamente e le tariffe quadro sono adeguate ai costi che ne derivano in base all'esperienza. All'interno della tariffa quadro la tassa continua a essere calcolata di volta in volta in funzione del dispendio effettivo.

Inoltre, il termine «gerente patrimoniale» è stato sostituito ai sensi della disposizione generale introduttiva. Al numero 2.6 viene effettuato un ulteriore adeguamento terminologico richiesto dalla legge («offerta» invece di «distribuzione»). La tariffa quadro per i distributori secondo il numero 2.8 è abrogata senza sostituzioni perché i distributori non sono più soggetti all'obbligo di autorizzazione.

Allegato, n. 5.2, 5.3

I rimandi alla LRD devono essere adeguati a seguito delle modifiche apportate alla legge. Il quadro tariffario per le revisioni nell'ambito degli OAD disciplinate al numero 5.3 è abrogato e dunque adeguato alla disciplina per gli organismi di vigilanza, che non prevede emolumenti fissi per le revisioni.

Allegato, n. 6, 6.1–6.3

In questo allegato sono disciplinate le tariffe quadro per i gestori patrimoniali e i trustee per le decisioni concernenti il conferimento di un'autorizzazione, il conferimento di un'autorizzazione a seguito di un mutamento di grande importanza nonché per la procedura in relazione alla cessazione volontaria dell'attività. Secondo il principio di causalità i nuovi emolumenti da pagare per queste autorizzazioni sono definiti all'interno di un quadro tariffario basato su valori medi rappresentativi.

5.2.6.16 Ordinanza del 25 novembre 2015 sull'infrastruttura finanziaria (OInFi; RS 958.11)

Art. 30 cpv. 3 e art. 113 cpv. 1, frase introduttiva, e cpv. 2

Oltre alla forma scritta, si devono ora ammettere anche altre forme che consentono la prova per testo, come previsto in diverse disposizioni della legge.

Art. 131 cpv. 5

L'articolo 131 capoverso 5 OInFi definisce i periodi transitori per l'obbligo di scambiare margini iniziali. Nel commercio di derivati le controparti – ad eccezione delle piccole controparti non finanziarie – devono scambiarsi tali margini iniziali a titolo di garanzia (vedi art. 110 LInFi). A luglio 2019 i periodi transitori per detti margini iniziali sono stati estesi a livello internazionale, con la modifica dello standard pertinente⁵⁶. Per consentire anche ai partecipanti al mercato svizzeri di beneficiare della proroga e affinché si applichino requisiti analoghi a quelli internazionali, l'estensione dei termini deve essere ricostruibile. Ciò richiede una modifica dell'ordinanza e non può avvenire sulla sola base dell'articolo 131 capoverso 6, poiché le modifiche

⁵⁶ Cfr. comunicato stampa BCBS e IOSCO del 23 luglio 2019, consultabile all'indirizzo <https://www.bis.org/bcbs/publ/d475.htm>.

apportate allo standard si ripercuotono tanto sui termini quanto sui valori soglia fissati all'articolo 131 capoverso 5.

Allegato 2, n. 5

I rimandi alla LInFi devono essere adeguati a seguito delle modifiche apportate alla legge.

5.3 Ordinanza sugli organismi di vigilanza

Sezione 1: Oggetto

Art. 1

Il modello di vigilanza previsto in base alla volontà del Parlamento per i gestori patrimoniali⁵⁷ e i trustee si fonda sui seguenti principi:

- il rilascio dell'autorizzazione spetta alla FINMA (cfr. art. 5 cpv. 1 LIsFi);
- l'attività di vigilanza continua (insieme all'attività di verifica) sugli assoggettati alla vigilanza viene delegata – ad eccezione della vigilanza sul gruppo – agli organismi di vigilanza che devono essere costituiti dagli attori del settore (cfr. art. 61 cpv. 1 e 2 LIsFi e art. 43a cpv. 1 LFINMA);
- gli organismi di vigilanza necessitano dell'autorizzazione della FINMA e sono assoggettati alla vigilanza di quest'ultima (cfr. art. 43a cpv. 2 LFINMA). Contrariamente a quanto riportato nel messaggio LSF/LIFin, essi non sono autorità statali e di conseguenza l'attività di «enforcement» rimane di competenza della FINMA (dalle sanzioni di diritto amministrativo fino alla revoca dell'autorizzazione);
- gli organismi di vigilanza vigilano inoltre sul rispetto degli obblighi della LRD e possono esercitare – nella funzione di OAD in virtù della LRD – la vigilanza sugli intermediari finanziari non sottoposti a vigilanza prudenziale, se sono riconosciuti quali OAD secondo la LRD (cfr. art. 43a cpv. 3 LFINMA).

La presente ordinanza disciplina le condizioni di autorizzazione e le attività di vigilanza degli organismi di vigilanza ai sensi degli articoli 43a e seguenti LFINMA. Sono inoltre applicabili gli articoli 61 e 62 LIsFi e le relative disposizioni di esecuzione. Per il rimanente, come indicato nel messaggio LSF/LIFin, la vigilanza sugli istituti di previdenza e sul rispetto da parte di tali istituti delle prescrizioni sugli investimenti previste dalla legislazione in materia di previdenza rimane di competenza delle autorità cantonali di vigilanza e della CAV PP.

Sezione 2: Autorizzazione

Art. 2 Richiesta

Capoverso 1

Il capoverso 1 ricalca l'articolo 9 capoverso 1 OIsFi. La FINMA stabilisce le indicazioni e i documenti necessari e può mettere a disposizione dei richiedenti, ad esempio, linee guida, modelli per la richiesta o documenti simili (segnatamente in formato elettronico). Le indicazioni e i documenti devono permettere alla FINMA di valutare l'adempimento da parte dei singoli organismi di vigilanza delle pertinenti condizioni di autorizzazione e dei relativi obblighi. Tra questi rientrano ad esempio:

- gli statuti e i regolamenti di organizzazione (cfr. art. 43c cpv. 2 LFINMA),
- un piano di vigilanza e un piano d'attività in cui siano illustrati l'attività prevista e il suo finanziamento durevole e sostenibile (cfr. art. 43d cpv. 3 LFINMA),

⁵⁷ Sono inclusi quelli che non raggiungono i valori soglia *de minimis* previsti dall'art. 24 cpv. 2 LIsFi.

- indicazioni sul luogo della direzione (comprese eventuali succursali),
- indicazioni sulle persone che devono fornire garanzie,
- dichiarazione delle persone incaricate dell'amministrazione e della gestione secondo cui esse adempiono i criteri di indipendenza (cfr. art. 43e LFINMA),
- regolamenti sull'avvio e sulla fine della relazione di vigilanza nei confronti degli assoggettati alla vigilanza,
- regolamenti sulla riscossione di contributi degli assoggettati alla vigilanza (cfr. art. 43f LFINMA),
- regolamenti sull'attività di vigilanza e sui piani delle verifiche.

La dotazione finanziaria di un organismo di vigilanza deve essere orientata a mantenere a lungo termine la sostenibilità economica del suo modello aziendale. I mezzi necessari per la fase di sviluppo e per il mantenimento a lungo termine dell'attività operativa dell'organismo di vigilanza devono essere disponibili o garantiti in altro modo al momento del rilascio dell'auto-rizzazione. In base alle esperienze raccolte nella vigilanza degli OAD si deve presupporre che la sostenibilità finanziaria di un organismo di vigilanza sia garantita in presenza di un numero di assoggettati superiore a 500 circa.

Sostanzialmente ciascun organismo di vigilanza può decidere liberamente la sua veste giuridica e la sua organizzazione interna. La legge stabilisce soltanto condizioni quadro per la sua organizzazione senza disciplinarla nei dettagli. Pertanto, in linea di principio l'organismo di vigilanza è libero di decidere in quale lingua comunicare con gli assoggettati alla vigilanza, fermo restando che dovrebbe per quanto possibile adeguarsi alla lingua ufficiale scelta dall'assoggettato alla vigilanza. Esiste un diritto condizionale all'assoggettamento (cfr. art. 21 OlsFi), mentre sono esclusi il diritto di essere consultati o qualsiasi possibilità di partecipazione degli assoggettati alla vigilanza. Inoltre, l'organismo di vigilanza non ha la facoltà di infliggere pene convenzionali di diritto civile.

Capoverso 2

Come indicato nel messaggio LSF/LIFin, i requisiti di legge in materia di organizzazione degli organismi di vigilanza corrispondono sostanzialmente a quelli dell'organizzazione degli istituti finanziari ai sensi della LIsFi. Per quanto concerne la garanzia viene pertanto ripresa la disposizione di esecuzione dell'articolo 13 capoverso 1 lettera a OlsFi sulla garanzia delle persone fisiche nel caso degli istituti finanziari.

Art. 3 Forma giuridica e compiti

Capoverso 1

Come già menzionato, sostanzialmente ciascun organismo di vigilanza può decidere liberamente la sua veste giuridica e la sua organizzazione interna. Tuttavia, deve scegliere una delle forme giuridiche previste dal diritto svizzero per le persone giuridiche. Conformemente all'articolo 43d capoverso 1 LFINMA l'organismo di vigilanza deve essere effettivamente diretto dalla Svizzera.

Capoversi 2 e 3

L'articolo 43d capoverso 4 LFINMA prescrive all'organismo di vigilanza, analogamente a quanto previsto per la FINMA, di disporre di una direzione quale organo operativo. A questo si aggiunge un organo incaricato dell'amministrazione. L'amministrazione e la direzione operativa non possono essere esercitate dalla stessa persona. Conformemente agli articoli 9 e seguente LFINMA e agli articoli 716a e seguente CO, i capoversi 2 e 3 dell'articolo 3 riportano un elenco esemplificativo e non esaustivo dei compiti di entrambi gli organi. Le esigenze relative alle qualifiche professionali che la singola persona deve adempiere dipendono dalla funzione esercitata e dalle responsabilità assunte e devono essere adempiute complessivamente dall'organo in questione nel suo insieme.

Capoverso 4

La politica retributiva non deve fornire incentivi che possano pregiudicare il regolare svolgimento dell'attività di vigilanza.

Art. 4 *Garanzia e indipendenza*

Capoversi 1 e 2

Vengono precisati i requisiti in materia di indipendenza. Si devono emanare, ad esempio, regole di ricsuzione conformemente ai principi della Confederazione sul governo d'impresa⁵⁸. Inoltre le disposizioni di legge sull'indipendenza ai sensi dell'articolo 43e LFINMA si applicano sempre con riferimento agli «assoggettati alla vigilanza dell'organismo di vigilanza». Sono tuttavia ammessi senza limitazioni i casi in cui una persona diviene membro dell'organo di gestione di un organismo di vigilanza esercitando nel contempo un'attività di gestione patrimoniale, sulla quale però vigila un altro organismo di vigilanza.

Capoverso 3

Oltre a esercitare l'attività di verifica disciplinata nella legge e un'eventuale attività di OAD secondo la LRD, l'organismo di vigilanza non può fornire prestazioni di servizi che vadano oltre l'attività di vigilanza e mettano a rischio la garanzia e la sua indipendenza.

Art. 5 *Mezzi finanziari*

L'organismo di vigilanza deve potersi finanziare autonomamente tramite la propria attività di vigilanza, come la FINMA, e, a tale scopo, ai sensi dell'articolo 43d capoverso 3 LFINMA deve disporre dei mezzi finanziari necessari all'adempimento dei suoi compiti. L'articolo contiene apposite disposizioni, con la possibilità di ricorrere a mutui di grado posteriore dell'ente responsabile dell'organismo di vigilanza con destinazione vincolata (ossia il mutuo viene concesso allo scopo di costituire i mezzi finanziari). I mezzi finanziari devono essere forniti attraverso il capitale proprio ai sensi del diritto societario (ad es. capitale azionario, capitale dell'associazione o capitale della fondazione). Inoltre la liquidità di questo elemento del capitale sarà garantito dal requisito relativo alla quota di liquidità. Alla richiesta di autorizzazione di un organismo di vigilanza deve essere allegato un piano d'attività che illustri l'attività prevista e il suo finanziamento durevole e sostenibile (cfr. art. 2).

Art. 6 *Riserve*

La disposizione sulla costituzione di riserve ricalca l'articolo 37 Oem-FINMA. Conformemente al messaggio LSF/LIFin incombe alla FINMA, nel quadro dell'autorizzazione dell'organismo di vigilanza, stabilire il termine entro il quale quest'ultimo deve costituire riserve. Di norma è considerato congruo un termine di dieci anni. L'obbligo di costituire riserve riguarda soltanto l'attività di un organismo di vigilanza ai sensi dell'articolo 43a capoverso 1 LFINMA, e segnatamente non l'eventuale attività di OAD ai sensi dell'articolo 43a capoverso 3 LFINMA.

Art. 7 *Mutui della Confederazione*

Secondo l'articolo 43f capoverso 3 LFINMA la Confederazione può concedere all'organismo di vigilanza mutui alle condizioni di mercato per garantirne la disponibilità di pagamento fino alla costituzione integrale delle riserve di cui all'articolo 43f capoverso 2 LFINMA. La competenza spetta al DFF. Oltre all'importo del mutuo, le condizioni che devono essere disciplinate nel contratto comprendono, ad esempio, il tasso d'interesse, la durata, le modalità di rimborso ed eventuali garanzie.

⁵⁸ Consultabile all'indirizzo www.efv.admin.ch/efv/it/home/themen/finanzpolitik_grundlagen/cgov/grundlagen.html.

Art. 8 *Presentazione dei conti*

Indipendentemente dalla forma giuridica, alla presentazione dei conti deve applicarsi in linea di principio il CO, ad eccezione delle soglie minime previste per la contabilità commerciale.

Sezione 3: Vigilanza continua

Art. 9 *Elenchi dei membri*

Se un organismo di vigilanza ai sensi dell'articolo 43a capoverso 3 LFINMA svolge anche l'attività di un organismo di autodisciplina secondo la LRD, il pubblico deve poter distinguere chiaramente e in ogni momento i membri assoggettati unicamente alla vigilanza dell'OAD prevista dalla LRD e i membri sottoposti a una vigilanza prudenziale da parte dell'organismo di vigilanza.

Art. 10 *Vigilanza continua*

Capoverso 1

L'organismo di vigilanza competente esercita la vigilanza continua conformemente a un piano di vigilanza basato sui rischi. Nella determinazione dei rischi occorre considerare sia il rischio inerente all'attività sia quello legato ai controlli, ovvero all'impossibilità di evitare o di individuare e correggere eventuali errori mediante opportune misure di controllo dell'assoggettato alla vigilanza. Se constatata violazioni del diritto in materia di vigilanza o altre irregolarità, conformemente all'articolo 43b capoverso 2 LFINMA l'organismo di vigilanza impartisce all'assoggettato alla vigilanza un congruo termine per il ripristino della situazione conforme.

Il sistema di valutazione dei rischi dei singoli assoggettati alla vigilanza (sistema di rating) e le conseguenze che ne derivano rappresentano un elemento importante della vigilanza degli organismi di vigilanza. Dopo averlo consultato, la FINMA prescrive all'organismo di vigilanza il sistema di valutazione dei rischi e requisiti minimi per il piano di vigilanza (cfr. art. 84 cpv. 2 e 87 cpv. 4 OlsFi). Le prescrizioni della FINMA concretizzano in particolare alcune questioni tecniche della vigilanza continua e la cooperazione tra organismo di vigilanza e FINMA.

Nel caso in cui siano costituiti più organismi di vigilanza, questa prescrizione consentirebbe di evitare l'applicazione, nell'ambito dell'attività di vigilanza, di criteri diversi da parte dei vari organismi di vigilanza e quindi qualsiasi possibilità di arbitraggio. I requisiti uniformi previsti per il piano di vigilanza e i punti almeno da verificare (cfr. cpv. 2) garantiscono un esercizio unitario ed equo della vigilanza continua da parte dei diversi organismi di vigilanza.

Oltre ai criteri di rischio legati in particolare alle condizioni di autorizzazione secondo la LIsFi, agli obblighi di diligenza di cui alla LRD e agli obblighi ai sensi della LSerFi, il sistema di valutazione dei rischi comprenderà una ponderazione dei singoli criteri di rischio e il calcolo del rischio globale cui è esposto l'istituto.

Capoverso 2

Analogamente all'imposizione di un sistema di valutazione dei rischi, la possibilità di prevedere, mediante requisiti di audit (punti da verificare), un determinato contenuto minimo per la verifica prevista dal diritto in materia di vigilanza rappresenta, da un lato, uno strumento per garantire un certo standard minimo nella vigilanza e, dall'altro, un mezzo importante per coordinare e armonizzare l'attività dei diversi organismi di vigilanza. La FINMA emana già periodicamente requisiti minimi di audit in diversi altri ambiti. Essi costituiscono uno strumento consolidato che, se adeguato ai nuovi assoggettati alla vigilanza, potrà essere utilizzato anche per la vigilanza esercitata dagli organismi di vigilanza.

Art. 11 *Notifiche alla FINMA*

Capoverso 1

Se constata gravi violazioni del diritto in materia di vigilanza o altre irregolarità per le quali a priori sembra inutile impartire un termine per rimediarsi secondo l'articolo 43b capoverso 2 LFINMA, l'organismo di vigilanza competente le notifica immediatamente alla FINMA, la quale potrà adottare le opportune misure (cfr. anche art. 43i cpv. 4 LFINMA). In particolare la FINMA deve essere informata immediatamente se l'assoggettamento all'organismo di vigilanza o le attività di verifica cessano.

Secondo il tenore dell'articolo 43b capoverso 2 LFINMA l'organismo di vigilanza deve informare immediatamente la FINMA in caso di inosservanza del termine impartito. Questa disposizione comprende anche il caso in cui il termine è stato formalmente rispettato ma il miglioramento ottenuto non soddisfa i requisiti. Nella disposizione dell'ordinanza viene precisato che anche in questi casi è necessaria una notifica immediata.

Capoversi 2–4

I rapporti e le notifiche annuali sui miglioramenti ottenuti e sui risultati della vigilanza continua consentono alla FINMA di effettuare una prima valutazione dell'attività degli organismi di vigilanza. Se vengono costituiti più organismi di vigilanza, i dati trasmessi permettono di svolgere analisi comparative.

Sezione 4: Strumenti di vigilanza dell'organismo di vigilanza

Art. 12 *Verifica*

Gli articoli 61 e seguente LIsFi e l'articolo 43k LFINMA consentono all'organismo di vigilanza di scegliere se effettuare le attività di vigilanza e di verifica direttamente o per il tramite di società di audit. Se ricorre a società di audit, l'organismo di vigilanza rilascia a tali società e agli auditor responsabili l'abilitazione necessaria (che può anche eventualmente revocare) e vigila sulla loro attività. I costi della verifica sono a carico degli assoggettati alla vigilanza (cfr. art. 43k cpv. 3 LFINMA).

Art. 13 *Abilitazione delle società di audit*

Gli organismi di vigilanza devono garantire l'osservanza di tutti i requisiti legali e delle disposizioni del piano di vigilanza (cfr. art. 86 seg. OlsFi) anche in caso di ricorso a una società di audit, fermo restando che secondo quanto indicato nel messaggio LSF/LIFin le abilitazioni ai sensi degli articoli 5 e 6 LSR rimangono di competenza dell'ASR. Spetta all'organismo di vigilanza decidere se in caso di ricorso a una società di audit tale società sia incaricata dall'organismo di vigilanza o dagli assoggettati alla vigilanza. Decide inoltre in quale misura conferire mandati di verifica di propria iniziativa o disporre ad esempio la sostituzione di una società di audit (cfr. art. 43k cpv. 3 LFINMA).

Le disposizioni di esecuzione concernenti le condizioni di abilitazione delle società di audit si rifanno alle relative disposizioni dell'OSRev (art. 11b, 11c e 11i cpv. 1 lett. b).

Art. 14 *Abilitazione degli auditor responsabili*

Capoversi 1–3

La disposizione sulle condizioni di abilitazione degli auditor responsabili corrisponde al vigente articolo 11g OSRev relativo alle verifiche degli IFDS, ad eccezione del numero di ore di perfezionamento, che passa da quattro a otto. Inoltre, le conoscenze specialistiche e l'esperienza professionale non possono riferirsi unicamente all'ambito della LRD (comprese, laddove possibile, le verifiche degli IFDS) ma, con riferimento all'articolo 84 capoverso 1 lettere a e c OlsFi, devono essere state in parte acquisite anche nel quadro dei controlli secondo la LIsFi e la

LSerFi – e prima della loro entrata in vigore – secondo l’articolo 3 capoverso 2 lettera c LICol. Si veda anche l’articolo 16 OOV.

Capoverso 4

La disposizione relativa agli avvocati e ai notai impiegati come auditor viene allineata a quella del nuovo articolo 22c ORD.

Capoverso 5

Una disposizione analoga a quella dell’articolo 2 capoverso 2^{ter} OSRev garantisce che, ad esempio, gli auditor di gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale possano essere impiegati anche per eseguire verifiche nell’ambito degli organismi di vigilanza. La stessa regola si applica in caso di abilitazione come perito revisore.

Art. 15 Perfezionamento

La regolamentazione sul perfezionamento corrisponde a quella dell’articolo 11h OSRev.

Sezione 5: Disposizioni finali

Art. 16 Disposizione transitoria

Entro la fine del 2022, l’esperienza professionale acquisita e le ore di verifica effettuate al di fuori degli ambiti della verifica previsti nell’articolo 84 OlsFi saranno in parte computate nel quadro delle domande di abilitazione secondo l’articolo 14 OOV.

Art. 17 Entrata in vigore

L’entrata in vigore dell’ordinanza è prevista – analogamente a quella della LIsFi, dell’OlsFi, della LSerFi e dell’OSerFi – per l’inizio del 2020.

6 Ripercussioni

6.1 Ripercussioni per l’economia

6.1.1 Ripercussioni per i gruppi interessati

6.1.1.1 Clienti

I vantaggi che derivano dalle nuove ordinanze riguardano in primo luogo i clienti dei fornitori di servizi finanziari, che beneficiano ora di un migliore accesso alle informazioni e di una migliore protezione dai prodotti di investimento inappropriati e inadeguati, grazie ad esempio alle maggiori possibilità di composizione extragiudiziale delle controversie da parte di un organo di mediazione. Le disposizioni sui fondi propri applicabili ai gestori patrimoniali e ad altri istituti finanziari nonché l’obbligo per i consulenti alla clientela non sottoposti a una vigilanza prudenziale di stipulare un’assicurazione di responsabilità civile professionale con una certa somma assicurata garantiscono una protezione aggiuntiva ai clienti.

6.1.1.2 Fornitori di servizi finanziari in generale

Le presenti ordinanze contengono obblighi di informazione, di documentazione, di rendiconto, di diligenza, in materia di trasparenza e norme di comportamento talvolta dettagliati per i for-

nitori di servizi finanziari, volti ad evitare i conflitti di interessi ed elaborati d'intesa con i rappresentanti del settore.⁵⁹ Tra le norme di comportamento figura anche l'obbligo di eseguire una verifica dell'appropriatezza e dell'adeguatezza in relazione alla consulenza in investimenti e alla gestione patrimoniale. La verifica non è però prevista nel caso di una mera esecuzione dei mandati del cliente. Poiché queste disposizioni e i costi che ne derivano per i fornitori di servizi finanziari sono già disciplinati nella legge, a livello di ordinanza non risultano nuovi costi importanti. La parificazione del rendiconto elettronico su un supporto di memorizzazione a quello in forma cartacea offre ai fornitori di servizi finanziari la flessibilità necessaria per scegliere la forma desiderata da essi e dai clienti per l'osservanza delle disposizioni relative al rendiconto.

6.1.1.3 Gestori patrimoniali

I requisiti posti ai gestori patrimoniali nell'ambito degli obblighi di presentazione e di verifica dei conti vengono inaspriti rispetto a quelli attuali: viene infatti introdotto l'obbligo di effettuare una verifica della contabilità in occasione della verifica di cui all'articolo 62 LIsFi. Questa disposizione è giustificata dal fatto che per la definizione dei requisiti in materia di fondi propri vengono considerati i costi fissi e altre posizioni contabili (art. 23 cpv. 2 LIsFi; art. 27 segg. OlsFi) che devono essere calcolati in modo verificabile.⁶⁰ Le verifiche contabili comportano però dei costi per i gestori patrimoniali, anche perché attualmente molti di essi non sono sottoposti a verifica in quanto non raggiungono i valori soglia previsti nel CO.⁶¹ Questi costi possono essere limitati se l'organo di vigilanza competente, tenendo conto dei rischi, estende alla verifica contabile la periodicità della verifica relativa alla vigilanza, di modo che nella migliore delle ipotesi tali verifiche si debbano effettuare soltanto ogni quattro anni.⁶² Negli anni in cui non ha luogo alcuna verifica i gestori patrimoniali sono tenuti a comunicare all'organismo di vigilanza, nel rapporto standardizzato sulla conformità della loro attività alle disposizioni di legge, i dati necessari per il calcolo dei fondi propri.⁶³ In tal modo, nel caso dei gestori patrimoniali sottoposti a verifica ogni quattro anni, è possibile ridurre i costi in media a 1250–2000 franchi all'anno per una revisione semplice e a 5000–6250 franchi all'anno per una revisione ordinaria. Dal punto di vista economico è importante che l'aumento basato sui rischi della periodicità della verifica da parte di un organismo di vigilanza non sia concesso soltanto alle imprese esistenti, bensì anche a quelle che si apprestano a entrare sul mercato, benché non siano disponibili valori empirici relativi a queste ultime e gli averi dei clienti gestiti potrebbero essere inizialmente ancora esigui. In caso contrario potrebbe sorgere ostacoli all'accesso al mercato. Per le società di audit e di revisione l'aumento del numero di imprese soggette all'obbligo di verifica comporta una crescita della cifra d'affari.

Le disposizioni sull'organizzazione dei gestori patrimoniali (requisiti in materia di governo d'impresa) prevedono che i gestori patrimoniali di qualsiasi dimensione e forma giuridica (quindi anche le imprese individuali) definiscano la propria organizzazione nelle basi organizzative. A partire da un ricavo lordo annuo superiore a 5 milioni di franchi⁶⁴ o se l'impresa impiega dieci

⁵⁹ L'informazione dei fornitori di servizi finanziari contiene obbligatoriamente, secondo l'art. 8 LSerFi, anche l'indicazione della possibilità di avviare una procedura di mediazione dinanzi a un organo di mediazione.

⁶⁰ La definizione di costi fissi corrisponde a quella del diritto vigente e oltre alle spese per il personale, a quelle materiali per l'esercizio e agli ammortamenti sul capitale immobilizzato comprende le spese per le correzioni di valore, gli accantonamenti e le perdite.

⁶¹ In un'analisi dei costi legati all'applicazione del diritto contabile e del diritto sulla revisione svizzeri elaborata già nel 2013 dalla Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW), i costi di una revisione limitata sono stati stimati tra 5000 e 8000 franchi circa, mentre quelli di una revisione ordinaria tra 20 000 e 25 000 franchi circa. La stima dovrebbe essere ancora attuale.

⁶² Secondo l'art. 62 cpv. 2 LIsFi l'organismo di vigilanza può estendere a un massimo di quattro anni la periodicità della verifica tenendo conto dei rischi.

⁶³ Secondo l'art. 62 cpv. 3 LIsFi negli anni in cui non ha luogo alcuna verifica periodica deve essere presentato un rapporto sulla conformità dell'attività alle disposizioni di legge. Il rapporto può essere presentato in forma standardizzata.

⁶⁴ Circa il 10 % dei membri dell'Associazione Svizzera dei Gestori di Patrimoni (ASG) adempiva questo criterio

o più persone a tempo pieno⁶⁵ la FINMA può esigere l'istituzione di un organo di alta direzione, vigilanza e controllo, che non sia composto in maggioranza da membri dell'organo di gestione. Presupponendo un margine lordo dello 0,8 per cento, questa regola potrebbe significare che, a seconda della forma giuridica⁶⁶ dell'impresa, questa dovrebbe istituire un consiglio di amministrazione indipendente a partire da un importo di 625 milioni di averi gestiti dei clienti. Tale misura potrebbe comportare dei costi per le imprese interessate.

Le persone qualificate incaricate della gestione devono aver maturato un'esperienza professionale di almeno cinque anni ed effettuato almeno 40 ore di formazione nell'ambito della gestione patrimoniale o dei trust prima di poter svolgere la loro attività.⁶⁷ Si garantisce in questo modo che le aspiranti persone incaricate della gestione dispongano dell'esperienza e delle conoscenze necessarie nel settore della gestione patrimoniale. È irrilevante il momento in cui sono state acquisite le conoscenze specialistiche di base. Questa disposizione assicura che soltanto le aspiranti persone incaricate della gestione che non dispongono ancora delle necessarie qualifiche siano tenute a completare la loro formazione. È ipotizzabile che in questi casi i benefici della formazione siano maggiori dei relativi costi. Viceversa, nessuno viene costretto a effettuare ore di formazione che comportano un beneficio irrisorio ma costi non trascurabili.

6.1.1.4 Fornitori di valori mobiliari

Conformemente alla LSerFi, il Consiglio federale stabilisce disposizioni complementari in materia di prospetti, segnatamente per quanto riguarda il formato e il contenuto del prospetto e del prospetto di base. Elaborati in collaborazione con gli emittenti, la borsa e la FINMA, gli schemi dei prospetti ricalcano l'attuale regolamento di quotazione della SIX e quindi corrispondono anche alla maggior parte dei requisiti previsti nell'UE. La legge già prevede la possibilità di utilizzare anche per le offerte in Svizzera un prospetto estero corrispondente agli standard internazionali. In questo modo si previene la necessità per i fornitori di strumenti finanziari di redigere prospetti differenziati, secondo le norme estere e quelle svizzere (ad es. se le azioni sono offerte per la sottoscrizione sia in Svizzera che nell'UE), evitando così notevoli costi aggiuntivi.

6.1.1.5 Auditor

Per gli auditor responsabili non cambiano i requisiti di formazione previsti dalla normativa vigente per essere abilitati a eseguire verifiche di banche, società di intermediazione mobiliare, compagnie di assicurazione e investimenti collettivi di capitale. Tuttavia, il periodo che può essere computato per le ore di verifica viene esteso dagli attuali 4 a 6 anni, permettendo un certo risparmio di costi per le società di audit.

Le ore di verifica effettuate presso IFDS possono essere computate insieme a quelle necessarie per l'abilitazione, sia per gli organismi di vigilanza sia per gli organismi di autodisciplina in virtù della LRD. Se così non fosse, gli auditor di IFDS sarebbero fortemente incoraggiati ad abbandonare le verifiche su tali intermediari prima dell'entrata in vigore della LSerFi e della LIsFi e ad accumulare invece quanto prima le ore di verifica necessarie in altri settori dei mercati finanziari.

alla fine del 2018.

⁶⁵ Circa il 10 % dei membri dell'ASG adempiva questo criterio alla fine del 2018.

⁶⁶ Dal momento che secondo il CO le imprese individuali non sono composte da organi, la regola può rappresentare di fatto un divieto per le imprese individuali di determinate dimensioni; per questo motivo l'OlsFi contiene un'apposita riserva.

⁶⁷ Secondo l'art. 20 cpv. 3 LIsFi il Consiglio federale disciplina i dettagli dei requisiti relativi all'esperienza professionale e alla formazione delle persone qualificate incaricate della gestione dei gestori patrimoniali.

6.1.1.6 PMI

Le piccole e medie imprese (PMI) sono interessate dalle presenti ordinanze almeno in due ambiti. In primo luogo, le PMI che desiderano accedere al mercato dei capitali devono sostenere costi connessi all'obbligo di pubblicare un prospetto. In secondo luogo, i costi della regolamentazione aumentano segnatamente per i gestori patrimoniali più piccoli a causa delle disposizioni proposte sulla presentazione dei conti e sull'organizzazione (cfr. n. 6.1.1.3).

La LSerFi contiene un obbligo basilare di pubblicazione del prospetto. Da questo obbligo sono però esentate le offerte che si rivolgono a meno di 500 investitori o che prevedono un valore di emissione inferiore a 8 milioni di franchi. Anche le PMI potranno beneficiare di queste eccezioni aggiunte dal Parlamento. Per attenuare ulteriormente le ripercussioni economiche sulle PMI di un obbligo generale di pubblicazione del prospetto, la legge contempla anche agevolazioni per queste imprese (art. 47 LserFi). Come illustrato nelle disposizioni concernenti il prospetto, sussistono tuttavia notevoli difficoltà pratiche nella determinazione di tali agevolazioni, motivo per cui nell'ordinanza vi si deve rinunciare momentaneamente. Il Consiglio federale seguirà però da vicino gli sviluppi nell'UE⁶⁸ in relazione al prospetto della crescita ivi previsto e in caso di nuovi risultati procederà tempestivamente a un adeguamento dell'OserFi per minimizzare i costi delle PMI.

6.2 Ripercussioni per la piazza economica svizzera e la concorrenza

6.2.1 Attrattiva della piazza economica

L'OserFi, l'OlsFi e l'OOV attuano le prescrizioni legali, tengono conto degli sviluppi internazionali e contribuiscono pertanto a rafforzare la competitività della piazza finanziaria. L'allineamento alla regolamentazione europea dovrebbe garantire ai fornitori svizzeri di servizi finanziari la possibilità di accedere al mercato dell'UE. Inoltre, vengono ridotti i conflitti di interesse, istituiti organi di mediazione per la composizione extragiudiziale delle controversie e viene quindi anche rafforzata la protezione dei clienti. Queste misure contribuiscono tendenzialmente ad aumentare la fiducia degli investitori.

I costi della regolamentazione causati dall'OisFi per i circa 2300 gestori patrimoniali⁶⁹ afferiscono principalmente ai settori della presentazione dei conti e delle disposizioni sull'organizzazione (vedi sopra). Una stima dei costi che dovranno essere sostenuti complessivamente da tutti i gestori patrimoniali per effetto dell'ordinanza è possibile solo in una certa misura, poiché non vi sono ad esempio parametri per valutare quanti gestori patrimoniali dovranno rispettare la periodicità minima di quattro anni per la verifica. Supponendo che tutti i gestori patrimoniali seguano la periodicità della verifica minore e al contempo che tutti eseguano sempre una revisione ordinaria, i gestori patrimoniali dovranno sostenere ogni anno costi legati alla presentazione dei conti per circa 13 milioni di franchi. Per quanto riguarda il periodo introduttivo, tuttavia, la stima può essere rivista al rialzo, allorché dovranno essere definiti per la prima volta i requisiti relativi ai fondi propri per i gestori patrimoniali. I costi legati alle disposizioni sull'organizzazione riguardano i gestori patrimoniali più grandi (vedi sopra). Supponendo che tutti i gestori patrimoniali che raggiungono i valori soglia necessari debbano assumere un ulteriore consigliere d'amministrazione a un costo di 20 000 franchi all'anno, il 10 per cento stimato dei gestori patrimoniali interessati dovrà sostenere costi aggiuntivi pari a circa 5 milioni di franchi all'anno.⁷⁰

⁶⁸ Conformemente al regolamento relativo al prospetto, l'UE concede agli Stati membri la possibilità di esentare le emissioni non superiori a 8 milioni di euro dall'obbligo di pubblicare il prospetto. Inoltre, nel regolamento è stato sancito un particolare prospetto UE della crescita che favorisce le PMI. Il campo d'applicazione di questo nuovo prospetto nell'UE va nettamente al di là della tipica PMI e può applicarsi ad esempio anche alle imprese che impiegano fino a 499 dipendenti.

⁶⁹ Fonte: analisi d'impatto della regolamentazione in merito alla LSerFi e alla LlsFi

⁷⁰ Vedi note 64 e 65.

6.2.2 Creazione di valore e concorrenza

L'assoggettamento dei gestori patrimoniali, previsto nella legge, alla vigilanza continua di un organismo di vigilanza consente di garantire pari condizioni di concorrenza ai diversi fornitori di servizi finanziari, determinando cambiamenti durevoli del mercato. Nel contempo, però, gli ostacoli all'accesso al mercato che ne deriverebbero potrebbero ridurre l'intensità della concorrenza tra gli istituti finanziari. Se ciò da un lato potrebbe favorire gli offerenti attivi, dall'altro, potrebbe essere in contrasto con gli interessi dell'economia nazionale (compresi quelli dei clienti o dei potenziali concorrenti). I requisiti definiti nelle presenti ordinanze in materia di organizzazione, formazione e dotazione di capitale dei gestori patrimoniali non creano ulteriori ostacoli all'accesso al mercato.

6.2.3 Ripercussioni per la Confederazione, i Cantoni e i Comuni

In linea di principio il progetto non influisce sul bilancio e quindi difficilmente avrà ripercussioni per la Confederazione, i Cantoni e i Comuni. Poiché le controversie tra i fornitori di servizi finanziari e i loro clienti dovranno essere fundamentalmente risolte da un organo di mediazione, il ricorso alle autorità giudiziarie cantonali dovrebbe diminuire. Il riconoscimento degli organi di mediazione da parte del DFF, necessario una sola volta, può essere effettuato con le risorse esistenti.

6.2.4 Adeguatezza nell'esecuzione

Lunghe procedure di autorizzazione possono originare elevati costi-opportunità per i gestori patrimoniali interessati. È dunque importante che gli organismi di vigilanza da riconoscere preparino le loro strutture per tempo e in un modo che consenta un passaggio rapido e fluido al nuovo regime. In occasione dell'esecuzione è inoltre importante assicurare la vigilanza basata sui rischi così come viene già esercitata dalla FINMA anche in altri ambiti. I criteri che la FINMA deve definire per classificare i gestori patrimoniali in diverse categorie di rischio saranno elaborati tempestivamente dalla FINMA in collaborazione con gli organismi di vigilanza e sottoposti ai rappresentanti del settore durante la consultazione.

7 Aspetti giuridici

7.1 Costituzionalità e legalità

Le disposizioni dell'OSerFi, dell'OlsFi e dell'OOV si fondano sugli articoli della LSerFi e della LlsFi citati in rubrica e sono conformi alla legge. Riguardo alla costituzionalità si rimanda alle spiegazioni nel messaggio LSF/LIFin⁷¹.

7.2 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera

Gli impegni internazionali della Svizzera non sono toccati dal progetto.

7.3 Delega di competenze legislative

Per la motivazione delle deleghe legislative alla FINMA contenute nel progetto (cfr. segnatamente art. 31, 34, 41 e 74 OlsFi) si rimanda ai commenti agli articoli corrispondenti.

8 Entrata in vigore

L'entrata in vigore dell'OSerFi, dell'OlsFi e dell'OOV è prevista – analogamente a quella della LSerFi e della LlsFi – per il 1° gennaio 2020.

⁷¹ Messaggio LSF/LIFin, FF 2015 7293.