



13 marzo 2015

Rapporto del Dipartimento federale delle finanze sui risultati della consultazione concernente la legge sui servizi finanziari (LSF) e la legge sugli istituti finanziari (LIFin)

Indice

Abbreviazioni	3
I Parte generale	5
1 Situazione iniziale	5
1.1 Legge sui servizi finanziari (LSF).....	5
1.2 Legge sugli istituti finanziari (LIFin).....	5
2 Procedura di consultazione	6
3 Principali risultati della consultazione	8
3.1 In generale.....	8
3.2 LSF.....	9
3.3 LIFin.....	11
II Parte speciale	12
1 LSF	12
1.1 Disposizioni generali.....	12
1.2 Requisiti per la fornitura di servizi finanziari.....	15
1.3 Offerta di strumenti finanziari.....	24
1.4 Esecuzione di pretese di diritto civile.....	35
1.5 Disposizioni penali.....	42
1.6 Disposizioni finali.....	43
1.7 Modifica di altri atti normativi.....	44
2 LIFin	46
2.1 Disposizioni generali.....	46
2.2 Gestori patrimoniali.....	48
2.3 Gestori patrimoniali qualificati.....	49
2.4 Direzioni dei fondi.....	50
2.5 Società di intermediazione mobiliare.....	51
2.6 Banche.....	51
2.7 Vigilanza.....	53
2.8 Responsabilità.....	53
2.9 Disposizioni penali.....	54
2.10 Disposizioni finali.....	55
2.11 Abrogazione e modifica di altri atti normativi.....	55
Elenco dei pareri inviati	59

Abbreviazioni

cpv.	capoverso
OV	Organismo di vigilanza
art.	articolo
LBCR	legge federale dell'8 novembre 1934 sulle banche e le casse di risparmio (legge sulle banche; RS 952.0)
LBVM	legge federale del 24 marzo 1995 sulle borse e il commercio di valori mobiliari (legge sulle borse; RS 954.1)
OBVM-FINMA	ordinanza del 25 ottobre 2008 dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari sulle borse e il commercio di valori mobiliari (ordinanza FINMA sulle borse; RS 954.193)
BRI	Banca dei regolamenti internazionali
lett.	lettera/lettere
OPP 2	ordinanza del 18 aprile 1984 sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (OPP 2; RS 831.441.1)
CoCos	contingent convertible bonds
LPD	legge federale del 19 giugno 1992 sulla protezione dei dati (RS 235.1)
IFDS	intermediario finanziario direttamente sottoposto
DFF	Dipartimento federale delle finanze
DFGP	Dipartimento federale di giustizia e polizia
CEDU	Convenzione del 4 novembre 1950 per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali (RS 0.101)
AFC	Amministrazione federale delle contribuzioni
UE	Unione europea
EuVECA	Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 aprile 2013 relativo ai fondi europei per il venture capital GU L 115 del 25 aprile 2013 pag. 1
SEE	Spazio economico europeo
seg./segg.	e seguente/seguenti
OST	Ordinanza sui servizi di telecomunicazione (RS 784.101.1)
LSF	avamprogetto di legge federale sui servizi finanziari (legge sui servizi finanziari)
LInFi	disegno di legge federale sulle infrastrutture del mercato finanziario e il comportamento sul mercato nel commercio di valori mobiliari e derivati (legge sull'infrastruttura finanziaria)
LIFin	avamprogetto di legge federale sugli istituti finanziari
FINMA	Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari
LFINMA	legge federale del 22 giugno 2007 concernente l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (legge sulla vigilanza dei mercati finanziari; RS 956.1)
LRD	legge federale del 10 ottobre 1997 relativa alla lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo nel settore finanziario (legge sul riciclaggio di denaro; RS 955.0)
IMD	Direttiva 2002/02/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 9 dicembre 2002, sulla intermediazione assicurativa, GU L 9 del 15 gennaio 2003, pag. 3
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
LICol	legge federale del 23 giugno 2006 sugli investimenti collettivi di capitale (legge sugli investimenti collettivi; RS 951.31)
SACol	società in accomandita per investimenti collettivi di capitale
KIID	key investor information document
PMI	piccole e medie imprese

MiFID	Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, GU L 145, del 30 aprile 2004, pag. 1
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
MROS	Ufficio di comunicazione in materia di riciclaggio di denaro
LBN	legge federale del 3 ottobre 2003 sulla Banca nazionale svizzera (legge sulla Banca nazionale; RS 951.11)
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
CO	Codice delle obbligazioni del 30 marzo 1911 (RS 220)
PRIIPs	Packaged retail and insurance based investment products
ASR	Autorità federale di sorveglianza dei revisori
LSR	legge federale del 16 dicembre 2005 sull'abilitazione e la sorveglianza dei revisori (legge sui revisori, RS 221.302)
OAD	Organismo di autodisciplina
LTB	legge federale del 27 giugno 1973 sulle tasse di bollo (RS 641.10)
CP	Codice penale svizzero del 21 dicembre 1937 (RS 311.0)
TCSP	Trust and Company Service Provider
LSA	legge federale del 17 dicembre 2004 sulla sorveglianza delle imprese di assicurazione (legge sulla sorveglianza degli assicuratori; RS 961.01)
LCo	legge federale del 18 marzo 2005 sulla procedura di consultazione (legge sulla consultazione, RS 172.061)
LIP	legge federale del 13 ottobre 1965 sull'imposta preventiva (RS 642.21)
LCA	legge federale del 2 aprile 1908 sul contratto d'assicurazione (legge sul contratto d'assicurazione; RS 221.229.1)
PA	legge federale del 20 dicembre 1968 sulla procedura amministrativa (RS 172.021)
CC	Codice civile svizzero del 10 dicembre 1907 (RS 210)
CPC	Codice di diritto processuale civile svizzero del 19 dicembre 2008 (codice di procedura civile; RS 272)

I Parte generale

1 Situazione iniziale

Il 28 marzo 2012 il Consiglio federale ha incaricato il Dipartimento federale delle finanze (DFF) di avviare, in collaborazione con il Dipartimento federale di giustizia e polizia (DFGP) e l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA), i lavori per l'elaborazione di una regolamentazione intersettoriale dei prodotti e servizi finanziari nonché della loro distribuzione. La decisione si è basata prevalentemente sul documento di posizione «Regole di distribuzione», pubblicato dalla FINMA nel mese di febbraio del 2012. Le nuove prescrizioni intendono rafforzare la protezione dei clienti sul mercato finanziario svizzero e al contempo promuovere la competitività della piazza finanziaria. In particolare, si intendono creare condizioni comparabili per la fornitura di servizi finanziari per tutti gli operatori del mercato.

1.1 Legge sui servizi finanziari (LSF)

La legge sui servizi finanziari (LSF) serve a creare condizioni di concorrenza omogenee e a migliorare la protezione dei clienti. Contiene regole applicabili a tutti i fornitori di servizi finanziari concernenti la fornitura di servizi finanziari nonché l'offerta di strumenti finanziari; facilita inoltre ai loro clienti le procedure per far valere le loro pretese nei confronti di fornitori di servizi finanziari.

In base alle nuove disposizioni i fornitori di servizi finanziari devono osservare norme di comportamento in materia di vigilanza. Le disposizioni vertono su obblighi di informazione e di assunzione di informazioni. Il contenuto delle disposizioni si orienta alla normativa dell'UE (MiFID). Si prevede una regolamentazione equivalente, ma adeguata alle peculiarità della Svizzera.

Per tutti i valori mobiliari che sono messi sul mercato o destinati al commercio su una piazza borsistica la LSF introduce inoltre requisiti uniformi relativi al prospetto. Oltre alle prescrizioni relative ai prospetti è sancito l'obbligo di redigere un foglio informativo di base. Questa scheda sintetica intende consentire al cliente privato una decisione di investimento fondata e un confronto tra strumenti finanziari differenti.

La posizione dei singoli clienti può essere efficacemente migliorata solo se questi hanno la facoltà di agire con successo contro il comportamento scorretto del loro fornitore di servizi finanziari avvalendosi dei mezzi del diritto privato. La LSF prevede pertanto un potenziamento dell'istituto dell'organo di mediazione. Per far valere i diritti in modo più semplice vengono inoltre proposte, in alternativa, una soluzione con un tribunale arbitrale o una nuova forma di finanziamento delle spese processuali (Fondo per le spese processuali). Sono infine previsti strumenti della tutela giurisdizionale collettiva, tra cui, in particolare, una procedura di transazione di gruppo e un'azione collettiva.

1.2 Legge sugli istituti finanziari (LIFin)

La LIFin riunisce in un unico atto materiale tutti i fornitori di servizi finanziari che in qualsiasi forma esercitano la gestione patrimoniale e li sottopone a regole di autorizzazione e vigilanza unitarie. Le disposizioni riguardanti gli istituti finanziari già sottoposti alla vigilanza prudenziale in virtù del diritto vigente, ossia i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale, le direzioni dei fondi, i commercianti di valori mobiliari (ridenominati società di intermediazione mobiliare) e le banche, sono riprese dagli atti normativi vigenti (LICol, LBVM e LBCR) senza sostanziali cambiamenti.

La novità più importante consiste nel rilevamento dei gestori patrimoniali di clienti individuali o di valori patrimoniali di istituti di previdenza svizzeri. Queste categorie di fornitori di servizi finanziari saranno anch'esse sottoposte a una vigilanza prudenziale. Per quanto riguarda la seconda categoria, il controllo del rispetto delle disposizioni in materia di diritto di previdenza rimane di competenza delle autorità di vigilanza degli istituti di previdenza. Un'altra novità consiste nel fatto che i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale e i gestori patrimoniali di valori patrimoniali di istituti di previdenza svizzeri sono designati come «gestori patrimoniali qualificati» e «asset manager». Essi saranno tenuti a soddisfare esigenze più severe rispetto ai gestori di patrimoni individuali.

Secondo l'avamprogetto i gestori patrimoniali qualificati sottostanno alla vigilanza della FINMA. Per la vigilanza prudenziale sui gestori patrimoniali non qualificati, l'avamprogetto presenta due varianti: una vigilanza da parte della FINMA oppure da parte di un organismo di vigilanza (OV) sottoposto a sua volta alla vigilanza della FINMA. I gestori patrimoniali esistenti devono poter avvalersi di una clausola di salvaguardia dei diritti acquisiti. Essi dovrebbero essere esonerati dalla vigilanza se hanno maturato sufficiente esperienza e si limitano a continuare a gestire i clienti esistenti.

L'avamprogetto prevede l'autorizzazione a cascata. Il livello più elevato di autorizzazione comprende ora anche il livello o i livelli di autorizzazione sottostanti. Tale sistema non esonera tuttavia dal rispetto degli obblighi previsti per ogni attività esercitata, bensì unicamente dall'ottenimento formale di un'ulteriore autorizzazione. L'autorizzazione all'esercizio dell'attività di direzione di fondo non è inclusa in questa autorizzazione a cascata.

2 Procedura di consultazione

Il 27 giugno 2014 sono stati invitati a partecipare alla consultazione i Governi dei 26 Cantoni, la Conferenza dei Governi cantonali, 12 partiti politici, tre associazioni mantello dei Comuni, delle città e delle regioni di montagna, otto associazioni mantello dell'economia, come pure 45 altre organizzazioni e cerchie interessate.

Hanno espresso il loro parere sui progetti di legge posti in consultazione:

- 22 Cantoni (ZH, BE, LU, UR, SZ, OW, NW, ZG, FR, BS, BL, AI, SG, GR, AG, TG, TI, VD, VS, NE, GE, JU);
- sette partiti politici (PBD, PPD, PLR, I Verdi, pvl, UDC, PS);
- cinque associazioni mantello dell'economia (economiesuisse, USAM, SwissBanking, USS, SIC Svizzera);
- 32 organizzazioni e istituti (Association Romande des intermédiaires financiers [ARIF], Associazione Consumatrici e Consumatori della Svizzera italiana [ACSI], BX Berne eXchange [BX], Credit Suisse SA [CS], Fédération romande des consommateurs [FRC], Forum OAD [Forum OAD], Conferenza delle autorità cantonali del registro di commercio [Autorità RC], Konsumentenforum [kf], Organisme d'autorégulation des gérants de patrimoine [OAR-G], Organismo di Autodisciplina dei Fiduciari del Cantone Ticino [OAD-FCT], PolyReg Associazione Generale di Autodisciplina [PolyReg], Banca nazionale svizzera [BNS], Conferenza svizzera dei procuratori [CPS], Associazione svizzera dei magistrati [ASM], Federazione Svizzera degli Avvocati [FSA], Associazione svizzera per prodotti strutturati [ASPS], Unione Svizzera dei Fiduciari [Fiduciari Suisse], Schweizerischer Verband Unabhängiger Effekthändler [SVUE], Associazione Svizzera d'Assicurazioni [ASA], SIX Swiss Exchange [SIX], Stiftung für Konsumentenschutz [SKS], Swiss Funds & Asset Management Association [SFAMA], SwissHoldings - Verband der Industrie- und Dienstleistungskonzerne der Schweiz [SwissHoldings], Camera fiduciaria [Camera fiduciaria], UBS SA [UBS], Associazione delle banche estere in Svizzera [foreign banks], Unione delle Banche Cantionali

Svizzera [banche cantonali], Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni [ASG], Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen [VQF], Associazione di Banche Svizzere di Gestione Patrimoniale ed Istituzionale [ABG], Associazione delle banche private svizzere [Banche private], Commissione della concorrenza [COMCO]).

Hanno inoltre preso parte alla consultazione 93 organizzazioni, istituti e privati (Advokatur Fischer & Partner [AFP], AG für Allfinanzplanung [AGA], alliancefinance - Arbeitsgemeinschaft für Rechtssicherheit und Stabilität [alliancefinance], Alternative Bank Schweiz SA [Alternative Bank], Alternative Investment Management Association [AIMA], Arbeitgeberverband der Banken in der Schweiz [AGV Banken], Association des courtiers en assurances [ACA], AXA Investment Managers Schweiz AG [AXA], Baker&McKenzie Zurich [Baker&McKenzie], Bank Vontobel AG [Vontobel], Bär & Karrer [Bär&Karrer], BCCC Avocats Sàrl [BCCC], bipar - The European Federation of Insurance Intermediaries [bipar], BlackRock [BlackRock], BRP Bizzozero & Partners SA [BRP], Ufficio federale dell'ambiente [UFAM], Tribunale federale [TF], Carnegie Fund Services SA [Carnegie], Centre patronal [CP], CFA Society Switzerland [CFA], Chambre de commerce, d'industrie et des services de Genève [CCIG], Consilium Hafner AG [ConsiliumHafner], COPTIS – Associazione svizzera dei professionisti della cartolarizzazione immobiliare [COPTIS], DZ Privatbank (Schweiz) AG [DZ Privatbank], Fahrner Marcel [Fahrner], Fédération patronale vaudoise [FPV], Federazione ticinese delle associazioni di fiduciari [FTAF], Finanzberatung Studer GmbH [Studer], Associazione dei consulenti finanziari Svizzera [ACFS], Findling Grey AG [Findling Grey], Fondation Genève Place Financière [FGPF], Gajdos Dietmar [Gajdos], Greenpeace [Greenpeace], Groupe Mutuel [Groupe Mutuel], Groupement des compliance officers de Suisse romande et du Tessin [GCO], Handelskammer beider Basel [HKBB], hfc Hofstetter Finanzplanung und Coaching [hfc], Homburger AG [Homburger], Banche orientate alla clientela interna (acervis, Migros, Raiffeisen, RBA, banche cantonali) [Banche locali], Interessengemeinschaft Ausbildung im Finanzbereich [IAF], Gioventù Socialista Svizzera [GS], Forum PMI [Forum PMI], LCH Dachverband Lehrerinnen und Lehrer Schweiz [LCH], Lenz & Staehelin [Lenz&Staehelin], Leonteq Securities AG [Leonteq], Lloyd's [Lloyd's], Nova Private Finance AG [Nova], Ombudsman delle assicurazioni private e della SUVA [Ombudsman assicurazione], Ombudsman dell'assicurazione malattie [Ombudsman assicurazione malattie], Ordre des avocats de Genève [Avocats GE], Organisation der schweizerischen Stromverbundunternehmen [swisselectric], Organisation des Suisses de l'étranger [OSE], PD-Consulting GmbH [PD-Consulting], Cassa pensioni della Confederazione [PUBBLICA], PFP Hefele & Partner AG [PFP], PLR Les Libéraux-Radicaux Genève [PLR-GE], Pusch - Stiftung Praktischer Umweltschutz Schweiz [Pusch], Raiffeisen Svizzera [Raiffeisen], RCM Finanzberatung Robert Majcen [RCM], Retraites populaires [Retraites populaires], Risk Management Service AG [RMS], Rüegg Asset Management AG [Rüegg], SchellenbergWittmer AG [SchellenbergWittmer], Camera svizzera per la mediazione commerciale [CSMC], Schweizer Verband der Investmentgesellschaften [SVIG], Schweizerische Gesellschaft für Haftpflicht- und Versicherungsrecht [SGHVR], Schweizerische Vereinigung der Edelmetallhersteller und -händler [ASFCMP], Schweizerische Vereinigung Unabhängiger Finanzberater [SVUF], Ombudsman delle banche svizzere [Ombudsman banche], Associazione svizzera degli impiegati di banca [ASIB], Schweizerischer Finanzberaterverband [SFBV], Schweizerischer Leasingverband [SLV], Schweizerischer Pensionskassenverband [ASIP], Federazione svizzera degli agenti generali di Assicurazione [FSAGA], Organismo di autodisciplina della Federazione Svizzera degli Avvocati et della Federazione Svizzera dei Nota [OAD FSA/FSN], Sustainable Finance Geneva [SFG], Swiss Association of Trust Companies [SATC], Swiss Financial Analysts Association [SFAA], Swiss Financial Planners Organization [SFPO], Swiss Insurance Brokers Association [SIBA], Swiss Private Equity and Corporate Finance Association [SECA], Swisscanto Asset Management AG [Swisscanto], Universität Bern - Institut für Bankrecht [Uni-BE Bankrecht], Universität Bern - Institut für Strafrecht und Kriminologie [Uni-BE Strafrecht], Universität Luzern - Institut für Unternehmensrecht [Uni-LU], Universität Zürich – Finanzmarktregulierung [Uni-ZH], Valiant Bank AG [Valiant], Validitas - Fachverband Schweizer Finanzdienstleister [Validitas], Verband der Friedensrichter und Friedensrichterinnen des Kantons Zürich [Friedensrichter ZH], Vischer AG [Vischer], WWF Svizzera [WWF], Impiegati del settore pubblico Svizzera [ZVOPS], Banca cantonale di Zurigo [ZKB]).

GL, SO, AR, l'Unione delle città svizzere, l'Unione svizzera degli imprenditori, Commercio Svizzera e il Tribunale amministrativo federale hanno rinunciato a inoltrare un parere.

Sono inoltre pervenuti al DFF 61 pareri di gestori patrimoniali. Dato che 54 risultano essere identici al parere di Validitas e 7 a quello di SFBV, questi pareri non sono presi in considerazione individualmente, bensì vengono menzionati implicitamente con quelli di Validitas e SFBV.

In considerazione dell'elevato numero di pareri pervenuti, non è possibile riprodurre singolarmente tutti i commenti e tutte le proposte formulate dai partecipanti. Per motivi di chiarezza, il rapporto si limita quindi ai punti principali degli avamprogetti di legge presentati dal Consiglio federale che hanno sollevato critiche. In virtù dell'articolo 9 capoverso 2 della legge sulla consultazione, (LCo), copie in forma elettronica dei differenti pareri possono essere ordinate su richiesta presso il Servizio giuridico del Dipartimento federale delle finanze (DFF).

3 Principali risultati della consultazione

3.1 In generale

Nel suo insieme il progetto è in genere ben accolto come pure la nuova architettura del diritto in materia di mercati finanziari, espressamente caldeggiata da 26 partecipanti (tra cui ZH, BE, LU, BS, UR, PS, SIC Svizzera, USS, AFP, AXA, Bär&Karrer, CFA, SGHVR, SECA, SFAMA, SKS, ASPS, Vischer). Diversi partecipanti dubitano tuttavia che un rinnovamento di fondo simile della sistematica sia necessario (tra cui economiesuisse, USAM, alliancefinance, OAR-G, PolyReg, SVUE, FSAGA, Validitas). In questo contesto Bär&Karrer è stupito che secondo il rapporto esplicativo le ordinanze vigenti relative alle leggi speciali permangano. In tal modo il passaggio dell'architettura del diritto a una struttura funzionale non sarebbe completo. È complessivamente ben accolta pure la creazione di condizioni paragonabili per tutti gli attori del mercato (in part. ZH, BE, LU, NW, BS, TI, PBD, I Verdi, CFA, CP, CS, SFAMA, SECA, SVIG, SwissHoldings, Camera fiduciaria, VAV).

Le critiche vertono principalmente sulla proporzionalità delle disposizioni dato che le regole non sono abbastanza differenziate né in funzione del modello d'affari dei fornitori di servizi finanziari, né in funzione dei prodotti finanziari o del settore di attività (tra cui LU, FR, GR, SG, AG, TI, VD, VS, JU, PPD, PLR, UDC, I Verdi, economiesuisse, USAM, SwissBanking, AGA, alliancefinance, BX, FTAF, SVUF, hfc, Banche locali, banche cantonali, Forum PMI, LCH, OAD-FCT, PFP, Raiffeisen, Camera fiduciaria, Valiant, Validitas, ASG, ZVOPS). Al riguardo TI propende per lasciare ai Cantoni la libertà di definire le modalità di organizzazione specifiche alle loro peculiarità regionali. Alcuni si preoccupano del pericolo rappresentato da una sovraregolamentazione dovuta a un livello di dettagli troppo elevato (tra cui BS, OW, NW, SG, GR, PPD, SIC Svizzera, CS, FTAF, Banche locali, RCM), cosa che si scosterebbe, tra l'altro, dalla tradizione svizzera che vuole una legislazione fondata sui grandi principi del diritto (tra cui USAM, BRP, Banche locali, ZKB).

Numerosi partecipanti temono gli oneri finanziari e il lavoro amministrativo supplementare dovuti all'applicazione della nuova regolamentazione, in particolare per le piccole istituzioni la cui esistenza sarebbe minacciata (tra cui OW, NW, FR, AI, SG, GR, AG, TG, TI, VD, JU, PLR, I Verdi, UDC, economiesuisse, USAM, SIC Svizzera, AGA, alliancefinance, Alternative Bank, Avocats GE, bipar, CCIG, Fahrner, foreign banks, ACFS, FTAF, SVUF, hfc, Banche locali, banche cantonali, kf, Forum PMI, LCH, Nova, PFP, Banche private, Raiffeisen, RCM, RMS, Rüegg, SFBV, SFPO, SLV, Studer, SVIG, ASA, Fiduciari Suisse, Valiant, Validitas, ABG, ASG, ZVOPS). Al riguardo, ZG chiede un'analisi complementare dei costi generati dalla LSF. Mentre VD e NE sottolineano gli effetti incerti sulle entrate fiscali, secondo ZH gli effetti positivi e negativi si compensano e quindi il progetto rimane pertanto equilibrato.

Numerosi partecipanti criticano la delega di competenze al Consiglio federale, secondo loro troppo ampia (economiesuisse, USAM, alliancefinance, Avocats GE, Forum OAD, HKBB, Banche locali, banche cantonali, OAD, FCT, OAR-G, PolyReg, Raiffaisen, SLV, SVIG, Fiduciari Suisse, UBS, ASG, VQF), che impedisce in particolare di stimare la portata della nuova regolamentazione.

Inoltre, si auspica una miglior presa in considerazione dell'autodisciplina (PPD, USAM, BX, Forum PMI, PFP, ZKB), come pure dei criteri ecologici e sociali (I Verdi, Alternative Bank, Greenpeace, Pusch, SFG, WWF), in particolare nel senso di finanziamenti durevoli e investimenti socialmente sostenibili (SFG).

3.2 LSF

Una maggioranza dei partecipanti approva l'avamprogetto della LSF e i suoi obiettivi nella sua integralità o nelle sue linee di principio. ZH, BE, UR, ZU, FR, BS, BL, AG, VD, VS, NE, GE, pvl, PS, USS, ACSI, BX, FRC, kf, ASM, ASPS, SIX, SKS, SFAMA, CPS, AFP, AXA, UFAM, BlackRock, CFA, DZ Privatbank, Findling Grey, Gajdos, GS, OSE, SATC, ASIB, SECA, SFPO, SVIG, Uni-BE Bankrecht, Uni-ZH, Valiant e Vischer (44), sostengono l'intero progetto suggerendo qua e là adeguamenti, mentre 62 partecipanti, sebbene siano d'accordo con le linee di fondo della nuova regolamentazione, sono più scettici (LU, OW, NW, SG, GR, TI, JU, BDP, PPD, I Verdi, economiesuisse, SwissBanking, SIC Svizzera, ARIF, CS, OAR-G, SVUE, ASA, SwissHoldings, Camera fiduciaria, UBS, foreign banks, ABG, Banche private, ACFS, FGPF, Groupe Mutuel, ASCFI, ACA, Alternative Bank, AIMA, AGV Banken, Avocats GE, Baker&McKenzie, Vontobel, Bär&Karrer, BRP, Carnegie, CCIG, CP, COPTIS, FPV, GCO, Homburger, Banche locali, Forum PMI, Lenz&Staehelin, Lloyd's, PFP, PLR-GE, RCM, RMS, Rüegg, SFG, SFAA, SchellenbergWittmer, SFBV, SGHVR, FSAGA, Swissscanto, swisselectric, ZKB).

Il progetto è respinto da SZ, AI, TG, dal PLR, UDC, USAM, Forum OAD, OAD-FCT, PolyReg, Fiduciari Suisse, banche cantonali, ASG, VQF, AGA, alliancefinance, Fahrner, FTAF, Greenpeace, hfc, HKBB, LCH, Leonteq, Nova, Pusch, Raiffeisen, SIBA, SLV, Studer, Validitas, WWF, ZVOPS (31).

La COMCO e BCCC non si pronunciano sulla LSF. Infine, 15 partecipanti esprimono il loro parere solo su alcuni aspetti ben precisi:

- esecuzione di pretese di diritto civile (FSA, Ombudsman banche, TF, Friedensrichter ZH, Ombudsman assicurazione malattie, CSMC, Ombudsman assicurazione);
- esclusione dal campo di applicazione per la Banca dei regolamenti internazionali (BRI) e per la BNS (BNS);
- applicazione della LSF per avvocati e notai (OAD FSA/FSN) come pure per gli istituti di previdenza (ASIP, PUBBLICA);
- pertinenti adeguamenti della legge sulla sorveglianza degli assicuratori (LSA) (bipar);
- consulenti della clientela (IAF);
- disposizioni penali (ConsiliumHafner, Uni-BE Strafrecht).

Il miglioramento della protezione dei clienti e della trasparenza è approvato. Solo alcuni (AI, UDC, USAM, alliancefinance, HKBB, PolyReg, SLV, ZVOPS) mettono in dubbio la necessità di legiferare nell'ambito dei servizi finanziari e preferiscono, se del caso, effettuare adeguamenti nel quadro della regolamentazione vigente (GR, TG, PPD, UDC, USAM, economiesuisse, Banche locali, OAD-FCT, PolyReg, ASA, Validitas).

La necessità di ispirarsi alla regolamentazione dell'UE è incontestata, anche se alcuni dubitano che sia sufficiente per accedere al mercato (AI, TI, PPD, PLR, economiesuisse, USAM, alliancefinance, BRP, CS, FGPF, FTAF, hfc, Banche private, SFAMA, Camera fiduciaria, Fiduciari Suisse, UBS, Validitas, ZKB). Occorre tuttavia limitarsi al minimo indispensabile per ottenere l'equivalenza nonché alle regole giustificate e attuabili in relazione alla protezione degli investitori (tra cui banche cantonali, SFAA, ZKB). Viene sottolineato da più partecipanti che occorre evitare uno *Swiss finish* (tra cui PPD, PLR-GE, FGPF, Forum OAD, ZKB), infatti alcuni ritengono che certe proposte vanno già oltre le regolamentazioni dell'UE (GE, Forum OAD, OAD-FCT, VQF, SIBA, bipar, Avocats GE, Lenz&Staehelin, GCO).

La segmentazione della clientela come pure le possibilità di opting-out e opting-in sono ben accolte, tranne che dall'UDC. Lo stesso vale per le norme di comportamento che i fornitori di servizi finanziari devono osservare, in particolare in ambito di informazione e documentazione (NW, GR, alliancefinance, Raiffeisen, Fiduciari Suisse), e i provvedimenti per evitare conflitti d'interesse (alliancefinance, Raiffeisen, SFAMA, Fiduciari Suisse, ABG). Tuttavia la loro proporzionalità è messa in questione da parte degli scettici (tra cui alliancefinance, Raiffeisen, ASA, Fiduciari Suisse, ASG).

La necessità di una formazione adeguata dei consulenti alla clientela è anche ampiamente accettata. Per contro, l'obbligo di registrazione cui sarebbero sottoposti è sostenuto solo da UFAM, Bär&Karrer, CFA, Gajdos, IAF, Lloyd's, FSAGA, SFPO e ASG.

Per quanto riguarda l'offerta di strumenti finanziari, le disposizioni relative al prospetto e al foglio informativo di base non sono oggetto di una vera opposizione. Le proposte di adeguamento in questo ambito sono per lo più di carattere tecnico.

Per quanto riguarda l'esecuzione di pretese di diritto civile, l'istituzione dell'organo di mediazione ottiene la quasi unanimità. Numerosi pareri sostengono che il sistema attuale è assolutamente soddisfacente. Alcuni temono tuttavia che la nuova regolamentazione comporti una «nazionalizzazione» dell'organo di mediazione (tra cui PPD, economiesuisse, Friedensrichter ZH, SwissHoldings, FSAGA). L'obbligo di consegna dei documenti è ben accolto.

Per contro le altre proposte per l'applicazione del diritto sono criticate e respinte completamente o in parte, sia dai sostenitori del progetto sia dagli scettici, ad eccezione dei Cantoni di BE, BS e NE, PS e GS, associazioni dei consumatori, AFP, CFA e Uni-BE Bankrecht. Da un lato, l'esecuzione di pretese di diritto civile dovrebbe essere disciplinato nel quadro del codice di procedura civile e non in una legge speciale (GE, PLR, economiesuisse, USAM, SwissBanking, alliancefinance, TF, CS, foreign banks, Friedensrichter ZH, Homburger, Banche private, SchellenbergWittmer, SLV, SFAMA, SVIG, ASPS, SwissHoldings, UBS, Valiant, ABG, Ombudsman assicurazione, Vischer, Vontobel, ZKB). Dall'altro lato, l'introduzione di norme specifiche al solo settore finanziario non sarebbe ragionevole (SwissBanking, Alternative Bank, AXA, TF, banche cantonali, Lenz&Staehelin, PLR-GE, SECA, SFAMA, SGHVR, SVIG, ASPS, ASA, SwissHoldings, ASG, Valiant, ABG, ZKB, Vischer).

L'inversione dell'onere della prova, sostenuta solo da PS, associazioni dei consumatori, SGHVR, le università di Berna (Bankrecht) e Zurigo nonché AFP, è respinta categoricamente. La creazione di un tribunale arbitrale e la costituzione di un fondo per le spese processuali sono pure respinte, in misura meno marcata per il tribunale arbitrale. Le misure della tutela giurisdizionale collettiva sono considerate estranee al sistema giuridico svizzero e tendono ad «americanizzarlo» (LU, ZG, GR, JU, FGPF, Banche locali, PLR-GE, SVVG, UBS, ABG, ASG). Sono tuttavia accolte da numerosi partecipanti (tra cui BE, FR, BS, PS, USS, associazioni dei consumatori, AFP, Avocats GE, CFA, COPTIS, SFPO, ASA e Uni-ZH). Secondo BE e PS, in vista dell'accoglimento della mozione Birrer-Heimo 13.3931 «Promozione e ampliamento degli strumenti di applicazione collettiva del diritto» occorre assolutamente includere la procedura di transazione di gruppo.

Le disposizioni penali sono considerate troppo severe, in particolare la sanzione prevista per chi agisce con negligenza (VD, economiesuisse, SwissBanking, SIC Svizzera, AIMA, AXA, Baker&McKenzie, Bär&Karrer, CS, GCO, Homburger, Banche locali, Raiffeisen, ASIB, SSK, SwissHoldings, UBS, Uni-BE Strafrecht, ABG, Vontobel, ZKB).

Altre critiche vertono sul fatto che la LSF mescolerebbe normative di diritto in materia di vigilanza, diritto privato e di diritto processuale civile, cosa che viene valutata come fonte d'incertezza giuridica (USAM, Homburger, SLV, SGHVR, Validitas, Vischer). Foreign banks, Homburger, Uni-ZH biasimano il fatto che il progetto non si occupi della responsabilità dei clienti, in particolare a livello di affidabilità delle informazioni date ai fornitori di servizi finanziari.

Una piccola parte dei partecipanti vorrebbe che il settore assicurativo fosse escluso dal campo di applicazione della LSF (PPD, PLR, UDC, economiesuisse, ACA, bipar, Groupe Mutuel, Ombudsman assicurazione malattie, Lloyd's, RMS, SGHVR, SIBA, ASA, FSAGA, Ombudsman assicurazione), sostenendo che è già ampiamente regolamentato e che le disposizioni previste non potrebbero essere applicate a causa di particolarità specifiche al settore.

Dal canto loro, la BNS e BIZ chiedono di essere esclusi dal campo di applicazione della LSF. Al contrario SATC auspica che anche i trust vengano assoggettati alla LSF.

3.3 LIFin

La maggioranza accoglie espressamente o in linea di principio la LIFin e ne sostiene l'indirizzo. L'assoggettamento diretto unitario alla vigilanza della FINMA è da preferire rispetto a una ripartizione della vigilanza tra la FINMA e uno o più organismi di vigilanza.

L'avamprogetto è accolto o appoggiato espressamente e senza riserve da BE, LU, UR, BS, GR, NE, PS, ACSI, FRC, ASPS, SKS, OSE, Vischer e AFP. BE e GR, ad esempio, sono del parere che la LIFin colmi le lacune esistenti in fatto di regolamentazione e sia in grado di creare condizioni concorrenziali più eque (BE). LU approva la regolamentazione coerente della vigilanza e UR, in modo generale, gli obiettivi perseguiti. BS è chiaramente a favore di una regolamentazione uniforme della vigilanza. NE ritiene che i vantaggi essenziali del progetto risiedano nell'assoggettamento alla vigilanza prudenziale di tutti gli istituti finanziari, nei requisiti finanziari come pure nella conformità fiscale. Il PS sostiene la regolamentazione e la vigilanza unitarie. ASPS caldeggia in particolare la vigilanza coerente degli istituti finanziari.

Altri partecipanti sono di principio favorevoli all'avamprogetto di legge o al suo indirizzo, ma esprimono alcune riserve (ZH, NW, ZG, AG, SG, TI, VS, PPD, pvl, SwissBanking, SIC Svizzera, CS, SVUE, SIX, SFAMA, SwissHoldings, Camera fiduciaria, UBS, banche cantonali, ABG, Banche private, ASIB, SFAA, SFPO, Valiant, COPTIS), sottolineano alcuni problemi o chiedono normative più incisive oppure la rielaborazione del progetto (I Verdi, AGA, ARIF, ASIP, BCCC, CCIG, CFA, ConsiliumHafner, CP, FGPF, foreign banks, FPV, PFP, GCO, PLR-GE, PUBLICA, Rüegg, BNS, ACFS, ASA, Uni-LU, Swisscanto). La vigilanza prudenziale dei gestori patrimoniali indipendenti è espressamente sostenuta (CS, SFAMA) e addirittura ritenuta urgente (UBS). CS propone nondimeno di limitare materialmente la LIFin alla gestione patrimoniale e alla consulenza in investimenti. Secondo SFAMA la proposta di riassetto dell'architettura esistente del mercato finanziario mediante la costituzione di una vigilanza coerente sulla gestione patrimoniale esercitata a titolo professionale per conto di terzi proposta nella LIFin rappresenta una grande opportunità per la promozione della piazza svizzera dell'asset management. Al riguardo si chiede anche l'assoggettamento dei consulenti in investimenti esterni, dato che i loro servizi per la clientela si differenziano appena da quelli dei gestori patrimoniali (CS, SFAMA, UBS).

Alcuni partecipanti alla consultazione approvano espressamente l'assoggettamento alla vigilanza prudenziale dei gestori patrimoniali (indipendenti), ma ritengono che il progetto finalizzato unicamente a questo scopo sia inutile e preferiscono l'attuale «architettura a pilastri» del diritto in materia di mercati finanziari (tra cui ZKB, Raiffeisen, Banche locali). Homburger rimanda a determinati rischi che accompagnano la trasposizione di singole regolamentazioni esistenti in un'ampia legge sugli istituti finanziari e teme che anche mere presunte modifiche redazionali possano causare incertezze e che alcune prescrizioni di settori specifici (come ad es. il settore degli investimenti collettivi) siano inopportune per una regolamentazione generale degli istituti finanziari. Inoltre, sorgono ripetutamente dubbi riguardo alle possibili conseguenze a livello di costi generati dalla LIFin per i piccoli e i più piccoli gestori patrimoniali (ZH, FR, AG, TG, TI, VD, JU, PLR, pvl, UDC, economiesuisse, SIC Svizzera, OAD-FCT, PolyReg, Fiduciari Suisse, AGA, Forum PMI, ASCFI, CCIG, alliancefinance).

L'obbligo di esaminare la conformità fiscale nell'accettare valori patrimoniali (art. 11 AP-LIFin) è espressamente caldeggiato da ZH, BS, NE e ASIB. Gli altri partecipanti respingono o criticano questa disposizione in quanto va oltre agli standard internazionali o è resa inutile dalla probabile introduzione dello scambio automatico di informazioni. L'introduzione di un ulteriore organismo di vigilanza (art. 82 AP-LIFin) è approvata, oltre che da BS, anche da VS, SFAMA, Findling Grey e Groupe Mutuel. La maggioranza dei partecipanti che si sono espressi in merito a questa soluzione è piuttosto contraria.

OAD FSA/FSN e SATC avanzano richieste particolari. OAD FSA/FSN teme ad esempio che i due progetti di legge possano allentare il segreto bancario, in quanto secondo la LIFin un'autorità di vigilanza non sarebbe sottoposta al segreto bancario, per cui potrebbe accedere a atti di avvocati e notari. SATC auspica espressamente l'estensione del campo di applicazione ai *trust and company service provider* (TCSP).

Si oppongono all'avamprogetto di legge nel suo insieme in particolare i Cantoni di AI e TG, nonché PLR e UDC, economiesuisse, Forum OAD, OAD-FCT, PolyReg, Fiduciari Suisse, ASG, VQF, Validitas e SFBV. Greenpeace e WWF respingono il progetto perché mancano prescrizioni riguardanti la presa in considerazione e la pubblicazione di rischi ambientali e sociali.

BE ritiene che, in merito ai compiti e in particolare agli obblighi di verifica da parte degli uffici del registro di commercio, l'AP-LIFin sollevi domande e suggerisce di spiegare in modo più dettagliato alcune questioni di fondo come ad esempio riguardo alla protezione da confusioni e inganni (art. 14 AP-LIFin).

II Parte speciale

1 LSF

1.1 Disposizioni generali

1.1.1 Scopo e campo di applicazione (art. 1 seg. AP-LSF)

Secondo alcuni partecipanti, il miglioramento della competitività della piazza finanziaria deve far parte degli obiettivi definiti nell'articolo 1 AP-LSF (tra cui economiesuisse, SwissBanking, Bär&Karrer, CS, foreign banks, Homburger, Banche private, ASPs, UBS, Vontobel, ZKB) come pure la promozione di una cultura basata sulla durabilità (USS, ASIB). Dato che non è compito della LSF ma del codice di procedura civile (CPC) disciplinare l'esecuzione di pretese di diritto civile dei clienti, qualsiasi rimando al riguardo dovrebbe essere eliminato dal capoverso 2 (CS, banche cantonali, Raiffeisen, ASPs, UBS, Vontobel, ZKB).

Diversi partecipanti chiedono la soppressione dell'articolo 2 AP-LSF, dato che il campo di applicazione risulta esplicitamente dai differenti articoli (Homburger, ASPS, Vontobel) o rischia di essere incompleto, non abbastanza chiaro e contraddittorio (ZKB). Per Uni-ZH, invece, è indispensabile al fine di integrare i consulenti alla clientela.

Si chiedono deroghe dal campo di applicazione per le assicurazioni (PPD, PLR, UDC, bipar, Groupe Mutuel, HKBB, Ombudsman assicurazione malattie, SGHVR, SIBA, ASA, FSAGA, Ombudsman assicurazione), per il fornitore di servizi finanziari di un gruppo, che offre prestazioni finanziarie e strumenti finanziari a società del gruppo cui il fornitore appartiene (Lenz&Staehelein, SVIG), come pure per gli istituti di previdenza (ASIP, PUBBLICA). VQF osserva che la LSF è incompleta, in quanto il settore del credito non rientra nel suo campo di applicazione.

ARIF e OAD-FCT suggeriscono di riflettere sull'inclusione di altre attività come ad esempio quelle legate alle monete virtuali, ai sistemi di trasferimento di denaro, ai servizi di trustee, fiduciari e di gestione professionale di società di domicilio. Dal canto suo OAR-FSA/FSN teme che la LSF venga applicata ad avvocati e notai che nel quadro della loro attività gestiscono valori patrimoniali per conto di terzi a titolo accessorio.

1.1.2 Definizioni (art. 3 AP-LSF)

Da più parti si chiede di armonizzare e adeguare la terminologia negli atti normativi sulla regolamentazione dei mercati finanziari (Homburger, CS, BX, SwissHoldings, UBS, Lenz&Staehelein, SchellenbergWittmer, Vischer). Inoltre, i concetti centrali della LSF devono essere definiti in tale sede ed essere impiegati in modo unitario (ad es. offerente, produttore, emissione) (Homburger, CS, SwissHoldings, SIX, SwissBanking, SchellenbergWittmer). BX, CS, GCO, Homburger, Banche locali, banche cantonali, Lenz&Staehelein, Raiffeisen, SchellenbergWittmer, SFAMA e SIX chiedono una maggiore coerenza con le definizioni della legislazione vigente, in particolare la legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi), la LICol, la LBVM, l'ordinanza FINMA sulle borse (OBVM-FINMA) e la MiFID. Uni-BE Bankrecht sottolinea che le definizioni si ispirano ampiamente alla terminologia europea senza tuttavia allinearsi completamente e si chiede se abbia senso disporre di particolarità svizzere in questo ambito.

Secondo alcuni sarebbe opportuno operare una distinzione tra strumenti finanziari «semplici» e «complessi» con i relativi diversi obblighi legali (USAM, BX, foreign banks, GCO, Banche locali, banche cantonali, Validitas). Altri vanno nella stessa direzione e chiedono di elencare nell'ordinanza i prodotti finanziari complessi, tra cui anche le ipoteche, e di applicare a questi prodotti le estese norme della legge (I Verdi).

Riguardo alla qualificazione di prestiti convertibili quali titoli di partecipazione secondo le definizioni (art. 3 lett. b n. 1 LSF), si osserva in particolare che in base alla prassi del mercato dei capitali svizzero e alle normative di SIX i prestiti convertibili sono considerati titoli di credito. L'attribuzione di titoli di credito, che consentono l'acquisto di titoli di partecipazione mediante conversione o esercizio del diritto cartolare ivi incorporato, ai titoli di partecipazione potrebbe portare a costellazioni problematiche. In particolare, tali valori mobiliari non beneficerebbero dell'eccezione prevista dall'articolo 52 capoverso 2 AP-LSF, per cui prestiti convertibili e prestiti a opzione tradizionali nonché nuovi strumenti di capitale regolatori come Contingent Convertible Bond (CoCos) o prestiti obbligatoriamente convertibili non potrebbero più essere emessi in Svizzera in tempo utile (Homburger, CS, SVUE, SwissHoldings, UBS, SwissBanking, Vontobel, Lenz&Staehelein).

Inoltre, si preconizza di elaborare il concetto di valori mobiliari o di rimandare alla formulazione della LIFin e di attribuire i prodotti strutturati (art. 3 lett. b n. 4 AP-LSF), in ragione della loro qualità di obbligazioni, ai titoli di credito (Homburger, ASPS, CS, SwissHoldings, UBS, SwissBanking, Vontobel, Lenz&Staehelein).

Per quanto riguarda i prodotti assicurativi, si chiede (nel quadro della proposta generale del ramo assicurativo di non sottoporli alla LSF), di radiare le assicurazioni sulla vita riscattabili dal catalogo degli strumenti finanziari (ASA, Groupe Mutuel, Ombudsman assicurazione, FSAGA, SIBA, SGHVER, sebbene quest'ultimo proponga di considerare strumenti finanziari le operazioni di capitalizzazione e le operazioni tontinarie). Dall'altra parte si accoglie espressamente l'integrazione delle assicurazioni sulla vita riscattabili negli strumenti finanziari (art. 3 lett. b n. 6 LSF) (CFA, che auspica addirittura un'estensione a tutti i prodotti assicurativi che presentano una componente di risparmio e di consumo di capitale). È pure pervenuta una proposta di definizione di assicurazione sulla vita riscattabile (Bär&Karrer).

Non dovrebbero essere qualificati come servizi finanziari la custodia di valori patrimoniali per conto di clienti (USAM, Homburger, banche cantonali, Validitas, Vontobel, ZKB), la tenuta di conti (USAM, SwissBanking, CS, Homburger, Banche locali, banche cantonali, Raiffeisen, SchellenbergWittmer, Valiant, Validitas, Vontobel, ASG, ZKB) e la concessione di crediti per eseguire operazioni con strumenti finanziari (economiesuisse, Homburger, Validitas, ZKB). Sarebbe inoltre opportuno prevedere agevolazioni per azioni, obbligazioni e mere operazioni di esecuzione (Banche locali, banche cantonali).

Alcune nozioni meriterebbero inoltre di essere approfondite:

- *gestione patrimoniale, consulenza in investimenti e servizio di investimento non accompagnato da consulenza* (SwissBanking, AIMA, CS, banche cantonali, Lenz&Staehelein, UBS, Vontobel, ZKB). Per swisselectric è importante esonerare le transazioni di copertura con derivati elettrici eseguite a nome e per conto dell'impresa elettrica, ma che avvengono nel quadro della gestione di un portafoglio di clienti;
- *consulente alla clientela* (Bär&Karrer, Homburger, Raiffeisen, SchellenbergWittmer, Validitas, Vontobel, ZKB);
- *fornitore, emittente e produttore di prodotti finanziari* (CS, Bär&Karrer, Homburger, Lenz&Staehelein, SchellenbergWittmer, SFAMA, Camera fiduciaria, Uni-ZH, Vontobel, ZKB);
- *distribuzione (foreign banks)*. Al riguardo diversi partecipanti ritengono che anche la distribuzione di investimenti collettivi dovrebbe essere disciplinata nella LSF (AIMA, BlackRock, Lenz&Staehelein).
- *offerta pubblica* (tra cui cerchia di persone, concetto di acquisto) (Homburger, ASPS, CS, SIX, SwissHoldings, UBS, economiesuisse, SwissBanking, GE, UDC, alliancefinance, Vontobel, Bär&Karrer, Lenz&Staehelein, SVIG, ZKB).

Si chiede inoltre che i collaboratori di fornitori di servizi finanziari non vengano considerati anch'essi come fornitori di servizi finanziari e di introdurre quale nuova definizione quella di offerente (CS, UBS, AIMA, Vontobel, Bär&Karrer – che vorrebbe pure introdurre la definizione di prodotto d'investimento – Lenz&Staehelein).

1.1.3 Segmentazione dei clienti, *opting-out* e *opting-in* (art. 4 seg. AP-LSF)

Ad eccezione di UDC e alliancefinance che la respingono, la segmentazione dei clienti proposta all'articolo 4 AP-LSF solleva essenzialmente osservazioni di ordine tecnico nonché richieste di chiarimento. Da un lato, la segmentazione dovrebbe essere armonizzata meglio con la LICol (GE, economiesuisse, Avocats GE, Banche Cantonali, Camera fiduciaria, UBS) e allineata con la regolamentazione europea (AIMA, Bär&Karrer, GCO, Homburger, Lenz&Staehelein, PLR-GE, ZKB). Al riguardo, diversi partecipanti chiedono di utilizzare l'espressione «controparte qualificata» invece di «cliente istituzionale» (economiesuisse, Swissbanking, AIMA, AXA, Bär&Karrer, BlackRock, CFA, CS, foreign banks, Homburger, Banche private, SFAMA,

UBS, Vontobel, ZKB). D'altra parte sarebbe bene precisare che la categoria di «clienti professionali» comprende sia i clienti svizzeri sia quelli esteri (SFAMA) e che i clienti potenziali sono pure considerati come clienti ai sensi del capoverso 1 (Homburger, Lenz&Staehelein, Camera fiduciaria, Uni-ZH). La nozione di «tesoreria professionale» andrebbe definita (Lenz&Staehelein, Vischer) – o addirittura abbandonata (Homburger, Uni-ZH) –, così come quella di «privato facoltoso» (SwissBanking, Banche private, SFPO, Camera fiduciaria, Vontobel) la cui interpretazione deve essere sufficientemente ampia in modo da poter includere anche persone giuridiche, società di persone, trust, veicoli d'investimento privati e altre strutture giuridiche di gestione patrimoniale (AIMA, Lenz&Staehelein, SATC). Al Consiglio federale andrebbe anche attribuita la competenza di designare altre categorie di clienti istituzionali (Bär&Karrer, CS, Homburger, ZKB).

Dovrebbero inoltre essere considerati clienti professionali: i veicoli d'investimento privati (SwissBanking, CS, foreign banks, Homburger, UBS, Vontobel, ZKB), le grandi imprese ai sensi della MiFID (Bär&Karrer, SECA), le società di gruppi e conglomerati finanziari o assicurativi (Homburger), le fondazioni di investimento (Homburger), le società che soddisfano determinati indici finanziari (ZKB), i gestori patrimoniali (ASCFI), le società attive nella negoziazione di energia o nella gestione di portafogli di derivati basati sull'energia e su certificati d'emissione (swisselectric) e i clienti che dispongono di conoscenze in materia finanziaria (Uni-ZH). ASIB chiede che gli istituti di previdenza che dispongono di una tesoreria professionale siano qualificati come clienti privati, mentre CS e SVIG ritengono che appartengano alla categoria dei clienti istituzionali.

Le possibilità di opting-out e opting-in non sono messe in questione. Ciononostante i criteri e più in generale la formulazione dovrebbero essere armonizzati con la LICol (Avocats GE, COP-TIS, CP, ASCFI, Lenz&Staehelein, OAD-FCT, Banche private, UBS, ZKB) o con la MiFID (AIMA, GCO, Banche private). Rispetto alla terminologia utilizzata si preferiscono le nozioni di «opting-up» e «opting-down» (SwissBanking, AIMA, CS, foreign banks, Homburger, banche cantonali, SFAMA, UBS, Uni-ZH, Vontobel, ZKB) e la possibilità di opting-out dovrebbe essere offerta a tutti i clienti privati, anche quelli non facoltosi (ZH, OW, UDC, alliancefinance, Bär&Karrer, Homburger, Banche locali, banche cantonali, Fiduciari Suisse, Validitas). Per alcuni, la possibilità offerta ai clienti istituzionali di essere trattati come clienti privati va troppo lontano e genera oneri sproporzionati per i fornitori (OW, GE, SGV, SwissBanking, banche cantonali, Raiffeisen, Validitas, Vontobel, ZKB). Al riguardo Uni-ZH propone di accordare agevolazioni ai fornitori locali ad esempio con la rinuncia a una classificazione dei clienti se forniscono la prova che trattano tutti i loro clienti come clienti privati. Una possibilità di d'opting-out dovrebbe essere offerta anche ai clienti professionali (Bär&Karrer, Homburger, ZKB) come pure alle piccole imprese (SECA).

Alcuni temono che la formula potestativa inciti i fornitori a esortare i loro clienti privati a iscriversi in qualità di clienti professionali, ragion per cui la possibilità di opting-out conformemente al capoverso 1 deve prevedere condizioni supplementari (PPD, PS, ACSI, AFP, FRC, SKS). Per BX, tutti i clienti, e non solo i clienti non privati, devono essere informati in merito al loro statuto nonché alle possibilità di opting-out e opting-in, mentre la Camera fiduciaria e SVUE ritengono superflua l'informazione dei clienti professionali.

1.2 Requisiti per la fornitura di servizi finanziari

1.2.1 Principio (art. 6 AP-LSF)

La maggioranza dei partecipanti alla consultazione approva l'introduzione di norme di comportamento di diritto in materia di mercati finanziari per i fornitori di servizi finanziari. Di principio sono favorevoli alla definizione di norme di comportamento, oltre a numerosi rappresentanti del settore, anche associazioni dei consumatori e la maggior parte dei partiti e in particolare anche diversi Cantoni (BE, BS, FR, LU, NE, VS, ZG, ZH). Una parte di essi osserva inoltre che le norme devono essere proporzionate ed economiche (AG, GE, JU, SG). Solo pochi

Cantoni ritengono la nuova normativa superflua e dubitano che gli obiettivi perseguiti possano essere effettivamente raggiunti nel modo proposto (AI, GR, TG, SZ). Contro l'introduzione di nuove norme di comportamento si esprimono anche UDC, BRP e HKBB.

La regolamentazione di fondo di cui all'articolo 6 non è fortemente tematizzata dai partecipanti alla consultazione. SwissBanking, foreign banks e CS sottopongono proposte per una sua concretizzazione. In particolare tutte le prescrizioni speciali – e non solo quelle più ampie – devono avere la precedenza sulle norme di comportamento della LSF (SwissBanking, CS). Foreign banks chiede inoltre che per i clienti con domicilio all'estero si applichino le norme di comportamento estere, nella misura in cui sono equivalenti con quelle svizzere. Secondo SwissBanking il principio della tutela degli interessi dei clienti nonché l'obbligo di agire con diligenza di cui all'articolo 6 capoverso 2 devono essere addirittura stralciati. Anche Homburger chiede di stralciare questo capoverso.

1.2.2 Obbligo di informazione (art. 7 segg. AP-LSF)

I partecipanti alla consultazione sono favorevoli a un livello adeguato di trasparenza sui mercati finanziari e quindi anche alla definizione di obblighi di informazione. È ben accolto soprattutto il principio secondo cui si deve garantire una sufficiente protezione dei clienti con una trasparenza adeguata e non ricorrendo a provvedimenti che li limitano nelle loro decisioni d'investimento (tra cui SwissBanking, economiesuisse, SFAMA, ACSI, Uni-BE Bankrecht). Anche la maggior parte dei partiti politici è favorevole a un'elevata trasparenza sui mercati finanziari (cfr. i pareri di BDP, pvl, PS, PLR) come pure numerosi Cantoni (tra cui BL, NW, OW).

Per le formulazioni concrete del progetto di consultazione si propongono tuttavia diversi adeguamenti. Le proposte si incentrano soprattutto sulla distinzione tra informazioni specifiche al prodotto e informazioni specifiche all'istituto, sulla questione del momento della comunicazione delle informazioni e su adeguamenti della definizione di indipendenza. Inoltre si auspica che per prodotti differenti deve valere anche un livello di informazione differente. Pochi partecipanti respingono le proposte prescrizioni in materia di trasparenza nel loro insieme (AGA).

Sono favorevoli a un'informazione unica dei clienti soprattutto economiesuisse, SwissBanking, banche cantonali, CS, UBS e il Cantone di OW. Secondo le loro proposte, le informazioni devono generalmente riferirsi alla fornitura di servizi e non devono pertanto essere ripetute ogni volta che viene fornita una consulenza concreta. Inoltre, diversi partecipanti alla consultazione chiedono che, per motivi di fattibilità, l'informazione possa essere dispensata anche dopo la fornitura del servizio (SwissBanking, SVUE, banche cantonali) o esigono una diversa precisazione del momento della comunicazione delle informazioni (CS, UBS). Infine, numerosi partecipanti sono del parere che debba essere possibile comunicare le informazioni anche per via elettronica.

Secondo molti partecipanti, tra cui ASPS, economiesuisse, UBS e Vontobel, bisogna badare a una chiara distinzione tra informazioni specifiche al prodotto e informazioni specifiche all'istituto. In particolare le informazioni riguardanti gli strumenti finanziari offerti e i loro rischi devono essere delimitate dalle informazioni concernenti il fornitore di servizi e i suoi servizi. Altri partecipanti sono favorevoli a una differenziazione del volume di informazioni sulla base del servizio offerto. Ad esempio, per l'articolo 7, foreign banks chiede una distinzione tra obblighi di informazione per le operazioni *execution only*, per i servizi di consulenza e per la gestione patrimoniale discrezionale. Secondo ASPS, CS e UBS i fogli informativi di base devono essere forniti solo nel quadro della consulenza in investimenti. USAM chiede che le operazioni effettuate su propria iniziativa dei clienti e mere operazioni a carattere esecutivo devono essere escluse da diversi obblighi di informazione di cui all'articolo 7. Anche SwissBanking e le banche cantonali sono contrari all'introduzione dell'obbligo di informazione preliminare per le operazioni senza consulenza.

Altri partecipanti chiedono che i clienti debbano poter scegliere di rinunciare alle informazioni secondo gli articoli 7 o 8 (banche cantonali, USAM, ASPS). Per altri partecipanti la proposta di rinuncia si limita ai clienti professionali (Banche locali, UBS). Le banche cantonali vogliono informare i clienti professionali solo su richiesta e presuppongono del resto una rinuncia all'informazione da parte dei clienti professionali.

Alcuni partecipanti si esprimono anche sotto il profilo materiale sui singoli obblighi di informazione secondo gli articoli 7 e 8. Ad esempio SwissBanking e ASPS vorrebbero rinunciare alla comunicazione dei vincoli economici esistenti con terzi in relazione al servizio finanziario offerto. CS auspica una precisazione in base alla quale devono essere resi noti solo i vincoli economici che possono avere ripercussioni essenziali sulla relazione con la clientela. ASG invece accoglie la proposta di informare in merito ai vincoli economici esistenti con terzi e chiede di comunicare inoltre l'influsso esercitato dai titolari di quote sulla politica aziendale. Secondo Uni-ZH andrebbe chiarito che l'espressione «vincoli economici esistenti con terzi» comprenda anche «vincoli economici esistenti con società di gruppo». La Camera fiduciaria chiede di sopprimere la possibilità di avviare procedure di composizione delle controversie innanzi a un organo di mediazione. SFBV non vuole una microtrasparenza in relazione ai costi che devono essere sopportati dal cliente per l'ottenimento di servizi finanziari, ma chiede la comunicazione dei costi totali. Infine, secondo ASIB bisognerebbe completare l'articolo 7 capoverso 1 in modo che il consulente debba rinviare alle possibili conseguenze sulla parte variabile del suo salario in occasione della vendita di servizi finanziari.

Secondo diversi partecipanti alla consultazione, nella consulenza in investimenti e nella gestione patrimoniale non bisogna informare se viene eseguita un'analisi di mercato in relazione al servizio oppure no (tra cui SwissBanking, CS). Inoltre è biasimato l'obbligo di informare sulle modalità di custodia degli strumenti finanziari (USAM, ASPS, UBS). Numerosi partecipanti auspicano infine adeguamenti nell'ambito della consegna di prospetti e fogli informativi di base. In particolare è ritenuta superflua la disposizione secondo cui debba essere messa a disposizione documentazione anche per i valori di base di uno strumento finanziario.

La regolamentazione concernente l'indipendenza proposta all'articolo 9 AP-LSF è ampiamente criticata. SwissBanking, UBS e Vontobel, tra gli altri, propongono che la definizione di «indipendenza» sia sostituita con quella di «libertà di retrocessione» (Retrozessionsfreiheit). Altri partecipanti chiedono lo stralcio senza sostituzione della prescrizione (tra cui banche cantonali, VQF, Forum OAD, USAM, Leonteq, Validitas, ZKB) o altri adeguamenti (CS, ASCFI). Molti partecipanti vorrebbero limitare il campo di applicazione della disposizione alla consulenza in investimenti e/o gestione patrimoniale (SwissBanking, UBS, foreign banks, CS). Altri, invece, come ACSI, FRC, SKS e AFP vorrebbero estendere il campo d'applicazione dell'articolo 9. Non deve essere disciplinata solo la definizione di indipendenza, ma anche altre definizioni comparabili. ASG difende inoltre la posizione secondo cui l'indipendenza non può misurata solo con l'accettazione di vantaggi da terzi. Baker&McKenzie vedrebbe di buon occhio che si stabilissero già a livello di legge le condizioni per una valida rinuncia da parte del cliente alla consegna dei vantaggi. Per quanto riguarda la trasparenza in fatto di costi, occorre chiarire che essa si riferisce unicamente alla fornitura di servizi finanziari. Non è invece necessaria la comunicazione di singoli elementi di un prodotto finanziario e dei relativi costi. SFPO approva di principio la formulazione proposta nell'articolo 9.

1.2.3 Idoneità e adeguatezza dei servizi finanziari (art. 10 segg. AP-LSF)

I partecipanti alla consultazione si esprimono per lo più positivamente in merito all'introduzione delle verifiche dell'idoneità e dell'adeguatezza per i servizi finanziari (tra cui ACSI, CS, foreign banks, FRC, SFAMA, UBS, SKS, SIC Svizzera nonché diversi Cantoni). Sono approvati gli articoli 10 fino a 14 AP-LSF in particolare anche da PPD e PS. Tuttavia diversi partecipanti sono favorevoli a un'impostazione moderata delle prescrizioni e sono contrari a regole che

ostacolano i clienti nelle loro decisioni di investimento o che provocano un dispendio di attuazione eccessivo (cfr. pvl). Si criticano l'impostazione e il campo di applicazione della verifica dell'idoneità nonché il trattamento delle operazioni senza consulenza. Anche Raiffeisen ritiene che le disposizioni sulle verifiche di idoneità e adeguatezza appesantiscano il progetto. Altri partecipanti ritengono che le proposte siano inutili (Forum OAD) o tecnocratiche (ASG). Le verifiche di idoneità e di adeguatezza sono ampiamente respinte da UDC, alliancefinance e ZVOPS. PLR vorrebbe rinunciare alla verifica dell'adeguatezza e AXA auspica agevolazioni supplementari per i clienti professionali.

In vista dell'impostazione della verifica dell'idoneità SwissBanking chiede una delimitazione della gestione patrimoniale e della consulenza in investimenti qualificata dalla consulenza in investimenti semplice. In particolare, per quanto riguarda la gestione patrimoniale e la consulenza in investimenti qualificata, le conoscenze e le esperienze necessarie dei clienti devono riferirsi ai servizi nel loro insieme e non ai singoli strumenti finanziari. In relazione alla verifica dell'idoneità, anche altri partecipanti sono favorevoli a un'ottica che considera l'intero portafoglio (banche cantonali, USAM). Con la sua proposta in base alla quale, per una semplice consulenza in investimenti, gli obiettivi d'investimento e le relazioni patrimoniali non devono essere rilevati e la consulenza riferita alla transazione deve poggiare unicamente sulle conoscenze ed esperienze dei clienti, UBS va oltre. Anche SVUE vorrebbe porre meno restrizioni alla verifica di idoneità nell'ambito della consulenza in investimenti rispetto a quella in ambito di gestione patrimoniale.

Anche la richiesta di SwissBanking, CS, UBS, Homburger e altri partecipanti è indirizzata all'impostazione della verifica dell'idoneità. Essi sostengono infatti che i fornitori di servizi finanziari debbano potersi fidare delle indicazioni fornite dai clienti e completare o acquisire le loro conoscenze e esperienze mediante spiegazioni adeguate. I partecipanti menzionati vorrebbero inoltre che le conoscenze e le esperienze dei clienti vengano rilevate presso le persone che, nel quadro della relazione con la clientela, prendono le decisioni di investimento. Secondo SwissBanking, USAM, Fiduciari Suisse, UBS, CS, le banche cantonali e SECA, se viene fornito il relativo avvertimento, dovrebbe essere possibile offrire consulenza anche in caso di informazioni insufficienti o permettere che i clienti rinuncino integralmente a una verifica dell'idoneità. Se il cliente affida a un fornitore di servizi finanziari solo una parte del suo patrimonio, Uni-ZH propone che il fornitore si informi solo sugli impegni finanziari connessi a questa parte del patrimonio. Lenz&Staehelein e Uni-ZH chiedono inoltre che l'obbligo di integrare la consapevolezza del rischio, la tolleranza del rischio e la capacità di rischio debbano essere inseriti nella legge.

I Verdi vorrebbero andare oltre a quanto proposto con le verifiche dell'idoneità e dell'adeguatezza. Nel loro parere chiedono di operare una distinzione tra prodotti finanziari semplici e complessi. I prodotti finanziari complessi devono essere menzionati in un elenco che deve figurare a livello di ordinanza. A questi prodotti dovrebbero applicarsi le regole e le procedure di attuazione esaustive della LSF. Per contro, ai prodotti finanziari più semplici devono applicarsi unicamente le disposizioni strettamente necessarie, come ad esempio il foglio informativo di base, i colloqui di consulenza e la verifica dell'idoneità nonché la formazione e la formazione continua dei consulenti alla clientela. GS propone, invece, un vero e proprio processo di certificazione per i prodotti finanziari, in quanto solo in questo modo sarebbe possibile impedire la distribuzione di prodotti dannosi. La verifica dovrebbe essere eseguita da un servizio indipendente, come la FINMA. Altri partecipanti (ad es. Greenpeace, Pusch, SFG, WWF) raccomandano di obbligare i fornitori di servizi finanziari a informare in modo trasparente e obiettivo i loro clienti, in occasione dei colloqui di consulenza, in merito alle ripercussioni dei criteri ambientali, sociali e di governance sulle prospettive di rendimento e rischio dei loro prodotti e servizi. Validitas chiede infine di riassumere in un piano finanziario e di previdenza le verifiche dell'idoneità e dell'adeguatezza dei clienti privati unitamente all'orizzonte, agli obiettivi di investimento e ad altri dati personali.

Per quanto riguarda il campo di validità della verifica dell'idoneità, numerosi partecipanti auspicano una chiara distinzione tra clienti privati e professionali. In particolare la verifica dell'idoneità non deve essere applicata ai clienti professionali (SwissBanking, banche cantonali). Altri partecipanti come CS sono sì favorevoli a una verifica dell'idoneità anche per i clienti professionali, ma auspicano agevolazioni supplementari per questa categoria di clienti.

Anche gli obblighi per le operazioni senza consulenza sono criticate da molti partecipanti. In questo ambito, i pareri sono molto divergenti. Mentre alcuni partecipanti chiedono di abolire la verifica dell'adeguatezza per le operazioni senza consulenza (UBS, banche cantonali), altri chiedono che la verifica dell'adeguatezza sia in ogni caso eseguita per tali operazioni con strumenti finanziari complessi (USAM, foreign banks).

Infine, alcuni partecipanti ritengono che le norme di comportamento proposte nella LSF devono essere armonizzate meglio con le norme di comportamento dell'attuale diritto in materia di assicurazione e investimenti collettivi (ad es. BlackRock, Lenz&Staehein, Swisscanto). SFAMA propone ad esempio l'abrogazione delle norme di comportamento secondo l'articolo 24 LICol. AIMA vorrebbe disciplinare la distribuzione di investimenti collettivi come quella degli altri strumenti finanziari. ASA, Lloyd's come anche bipar chiedono invece che la LSF esoneri completamente il ramo assicurativo. Negli atti normativi specifici al settore devono essere operati adeguamenti pertinenti. Banche private chiedono infine un'armonizzazione esaustiva dell'articolo 6 e seguenti AP-LSF con le norme di comportamento della LICol e della legge sul contratto d'assicurazione (LCA). Con il progetto posto in consultazione, questi obiettivi non possono ancora essere raggiunti.

1.2.4 Documentazione e rendiconto (art. 15 segg. AP-LSF)

La necessità di documentazione e rendiconto di diritto in materia di vigilanza è negata in blocco da pochi partecipanti. Le proposte del progetto posto in consultazione sono ampiamente sostenute da ACSI, FRC, SKS e USS. Altri partecipanti sollecitano prudenza nella formulazione degli obblighi. Ad esempio SwissBanking, USAM, Camera fiduciaria, banche cantonali, BX, CS e UBS preferiscono una limitazione parziale o esaustiva degli obblighi gravanti i servizi per i clienti privati. Inoltre, secondo alcuni partecipanti, anch'essi dovrebbero poter rinunciare alla consegna di documenti (foreign banks, Swiss Banking) oppure la consegna dovrebbe avvenire solo su richiesta del cliente (banche cantonali, ASG, USAM). Homburger constata globalmente che l'attuale formulazione potrebbe portare a obblighi di documentazione eccessivi. ZKB chiede di stralciare senza sostituzione gli articoli 15 e 16.

Si osserva inoltre che gli obblighi di documentazione non possono essere trasposti a tutti i servizi. In particolare il capoverso 2 dell'articolo 15 deve valere nel complesso o in parte solo per la (semplice) consulenza in investimenti oppure deve essere stralciato (SwissBanking, economiesuisse, USAM, foreign banks, BX, UBS, CS, banche cantonali, ASG, Camera fiduciaria). Altri partecipanti chiedono una riduzione degli obblighi di documentazione per i prodotti finanziari semplici (BX) o di esonerare da tali obblighi le operazioni escluse dalla verifica dell'adeguatezza (Camera fiduciaria).

Per quanto riguarda le modalità degli obblighi di documentazione e di rendiconto, secondo diversi partecipanti l'espressione «fissano per scritto» deve essere sostituita da «salvano su un supporto dati duraturo» (tra cui SwissBanking, foreign banks, ASG). Inoltre parecchi partecipanti sono contrari a una competenza della Confederazione per l'ulteriore concretizzazione delle prescrizioni a livello di ordinanza (tra cui SwissBanking, USAM, CS, banche cantonali). BX e Camera fiduciaria chiedono inoltre di chiarire che anche i costi indiretti devono essere pubblicati.

1.2.5 Trasparenza e diligenza nel caso dei mandati dei clienti (art. 17 segg. AP-LSF)

Le formulazioni proposte negli articoli 17 e 18 AP-LSF sono viste con occhio critico da diversi partecipanti alla consultazione. Tuttavia, le riserve avanzate non si orientano ai principi della trasparenza e diligenza nell'esecuzione dei mandati dei clienti in quanto tali, bensì alle impostazioni proposte per questi principi. Ad esempio, alcuni partecipanti ritengono che le disposizioni si orientino troppo al contratto d'appalto e contengano un inutile *Swiss finish* (Forum OAD, Fiduciari Suisse, VQF, SVIG).

Anche SwissBanking, UBS e CS chiedono una riformulazione di entrambi gli articoli, rinviando all'esistente autodisciplina e agli standard internazionali riguardanti la *best execution*. In particolare, gli obblighi sulla parità di trattamento e della migliore esecuzione possibile dei mandati dei clienti non devono essere troppo rigidi. Inoltre occorre chiarire che il principio della *best execution* non può mai essere garantito su una singola transazione. I partecipanti alla consultazione menzionati rendono anche attenti al fatto che le istruzioni dei clienti riguardanti l'esecuzione delle transazioni vanno in ogni caso rispettate. SwissBanking, UBS, CS e SIC Svizzera auspicano uno stralcio della competenza in fatto di regolamentazione del Consiglio federale e un trasferimento della concretizzazione degli obblighi di trasparenza e di diligenza all'autodisciplina. Infine CFA ritiene che il miglior prezzo possibile sia il criterio più importante per la valutazione della *best execution*. L'introduzione di altri criteri come tempo e qualità comporta un annacquamento e un impiego abusivo di questi criteri e deve quindi essere stralciata.

Altri pareri, invece, non chiedono uno snellimento, bensì un'estensione del catalogo degli obblighi di cui agli articoli 17 e 18 AP-LSF. Ad esempio, BX ritiene che nell'articolo 17 capoverso 2 occorra stabilire inoltre che il Consiglio federale, nelle sue disposizioni di esecuzione, debba prescrivere un inoltro e un'esecuzione immediati dei mandati dei clienti. Inoltre, il principio della migliore esecuzione possibile dei mandati deve essere meglio definito sotto gli aspetti temporale e qualitativo. A livello di legge occorre stabilire che i fornitori di servizi finanziari possono trasferire ai propri clienti solo i costi effettivi delle piazze borsistiche. Anche SIX esige disposizioni d'esecuzione per il principio della *best execution*, le quali, tra l'altro, dovrebbero distinguere i clienti privati da quelli professionali e garantire la trasparenza sui costi d'esecuzione. Sarebbe altresì opportuno considerare la probabilità di esecuzione di un'operazione. Camera fiduciaria auspica inoltre che il capoverso 1 dell'articolo 18 AP-LSF venga ulteriormente concretizzato da parte del Consiglio federale e ASG vorrebbe agevolazioni per i piccoli fornitori di servizi finanziari al di fuori del settore bancario.

1.2.6 Organizzazione (art. 21 segg. AP-LSF)

Di principio, le direttive concernenti l'organizzazione dei fornitori di servizi finanziari non sono criticate. Tuttavia si afferma che le direttive proposte sono troppo rigide. Le riserve si riferiscono in particolare all'esperienza di collaboratori, alla sorveglianza di terzi e agli obblighi riguardanti le catene dei fornitori di servizi finanziari. Raiffeisen ritiene inoltre che numerosi obblighi organizzativi siano già di principio superflui.

Parecchi partecipanti criticano l'obbligo all'articolo 23 AP-LSF, in base al quale il fornitore di servizi finanziari deve sorvegliare i terzi a cui ricorre per la fornitura di servizi finanziari (in particolare SIC Svizzera, USAM, CS, banche cantonali, UBS). Mentre alcuni partecipanti esigono anche per il quadro di diritto in materia di vigilanza una formulazione che si riallacci alla responsabilità di diritto privato per i sostituti secondo l'articolo 399 capoverso 2 del Codice delle obbligazioni (CO), altri non respingono solo la sorveglianza ma anche l'obbligo di istruire terzi cui si fa ricorso. SchellenbergWittmer propone invece di completare l'articolo 23 con un nuovo capoverso 4 in cui si definisce espressamente che le disposizioni di diritto privato non sono toccate dalla regolamentazione.

È pure respinta in parte l'esigenza dell'esperienza necessaria per i collaboratori dei fornitori di servizi finanziari secondo l'articolo 22 AP-LSF. Si afferma in particolare che il criterio comporti una discriminazione dei lavoratori più giovani, che nonostante dispongano delle capacità e conoscenze necessarie, eventualmente non possiedono ancora l'esperienza richiesta per l'attività (SwissBanking, CS, banche cantonali, USAM). I partecipanti che respingono l'integrazione di consulenti alla clientela in un registro, chiedono anche lo stralcio del secondo capoverso dell'articolo 22 AP-LSF.

La normativa sulle catene di fornitori di servizi secondo l'articolo 24 capoverso 2 è considerata troppo rigida da diversi partecipanti. Ad esempio SwissBanking ritiene che, con la regolamentazione proposta, il fornitore di servizi finanziari incaricato dell'esecuzione non può basarsi sulle indicazioni trasmesse dal fornitore di servizi mandante. Un'acquisizione indipendente delle informazioni sarebbe tuttavia pressoché impossibile. Il fornitore di servizi incaricato dell'esecuzione si esporrebbe in tal modo a rischi di responsabilità insostenibili. Anche USAM, CS, UBS e le banche cantonali chiedono uno stralcio o un adeguamento dell'articolo 24. D'altra parte AFP sollecita un'estensione delle norme di comportamento di diritto in materia di vigilanza alle banche depositarie. In particolare, queste ultime devono avere la possibilità di eseguire verifiche della plausibilità anche nel corso della durata contrattuale.

Alcuni partecipanti auspicano agevolazioni o eccezioni nell'ambito delle normative organizzative per i piccoli fornitori di servizi finanziari (CS, ASG). Altri esigono un regime di diritti acquisiti («grandfathering») per i gestori patrimoniali (VQF) o il riconoscimento di normative estere equivalenti per le costellazioni con elementi transfrontalieri (foreign banks, DZ Privatbank). Fiduciari Suisse è del parere che le regole secondo l'articolo 21e seguenti siano inutili e che non dovrebbero essere ancorate nella legge. Piuttosto potrebbero essere integrate in una circolare della FINMA.

1.2.7 Conflitti di interesse (art. 25 segg. AP-LSF)

Le regolamentazioni proposte in fatto di conflitti di interesse, che sono già ancorate nel diritto vigente, sono ampiamente sostenute dai partecipanti alla consultazione. Tuttavia, i pareri differiscono in relazione alla proposta normativa sull'accettazione di vantaggi (art. 26 AP-LSF). Alcuni partecipanti mettono pure in questione la delega di competenze al Consiglio federale (art. 25 AP-LSF).

La retrocessione è criticata in particolare sotto due aspetti. Da un lato, i partecipanti ritengono che il campo di applicazione sia troppo ampio. In particolare si sostiene che la prescrizione sull'accettazione di vantaggi debba riferirsi solo alla consulenza in investimenti e alla gestione patrimoniale (SwissBanking, Camera fiduciaria, UBS, foreign banks, banche cantonali, USAM).

Dall'altro lato, una parte dei partecipanti auspica un contenuto diverso della regolamentazione. Tuttavia, queste richieste di adeguamento si discostano fortemente tra loro. Mentre ACSI, FRC, USS, SKS, PS e Uni-ZH vogliono introdurre un divieto di retrocessione esaustivo, economieuisse, Swissbanking, USAM, Camera fiduciaria, banche cantonali e UBS sono favorevoli a una formulazione restrittiva delle prescrizioni. I fautori di un divieto esaustivo motivano la loro proposta con il fatto che l'accettazione di vantaggi da parte dei fornitori di servizi finanziari sia la causa di numerosi problemi dei servizi finanziari, per cui deve essere vietata. Si fanno pure valere considerazioni di equivalenza in relazione alla normativa europea concernente le remunerazioni corrisposte da terzi (ad es. Uni-BE Bankrecht).

I partecipanti che sostengono una limitazione della regolamentazione proposta, si fondano, da un lato, sull'attuale giurisprudenza del Tribunale federale (in particolare economieuisse, SwissBanking, UBS) e, dall'altro lato, affermano che, per motivi di sicurezza giuridica, la prescrizione debba essere circoscritta ai pagamenti (ad es. SwissBanking, banche cantonali). Inoltre,

sostengono che la prescrizione non dovrebbe essere applicata a servizi di piccola entità o nelle relazioni all'interno di un gruppo (ad es. Camera fiduciaria). SwissBanking e altri partecipanti propongono altresì di sostituire gli obblighi di rendiconto di diritto delle obbligazioni per i fornitori di servizi finanziari con gli obblighi della LSF. CS auspica una differenziazione tra vantaggi derivanti nell'ambito della gestione patrimoniali e della consulenza patrimoniale indipendente e i vantaggi forniti da terzi nel quadro degli altri servizi finanziari. La proposta regolamentazione è ampiamente sostenuta da ASG, mentre è respinta nella sua totalità da Forum OAD.

Per quanto riguarda i provvedimenti organizzativi per evitare conflitti d'interesse, secondo i partecipanti sussiste necessità di adeguamento in particolare in relazione alle competenze del Consiglio federale in merito al disciplinamento dei dettagli. SIC Svizzera, USAM, banche cantonali e CS chiedono ad esempio una soppressione dell'attribuzione delle competenze. SwissBanking e UBS chiedono inoltre che i fornitori di servizi finanziari debbano essere esortati a evitare i conflitti d'interesse, ma non a evitare svantaggi nei confronti di clienti. Se l'insorgere di conflitti d'interesse non può essere evitato, i clienti interessati devono essere unicamente informati. La proposta è per contro ampiamente sostenuta da ACSI e FRC. Foreign banks osserva inoltre che nell'articolo 25 AP-LSF occorre precisare per quale gruppo di clienti deve applicarsi la regolamentazione.

1.2.8 Consulenti alla clientela (art. 28 segg. AP-LSF)

La maggioranza dei partecipanti riconosce la necessità di una sufficiente formazione e formazione continua dei consulenti alla clientela. Sussistono tuttavia sostanziali differenze nelle interpretazioni riguardanti il fondamento normativo di questi obblighi. I pareri divergono in particolare sul fatto che i requisiti posti ai contenuti della formazione e della formazione continua debbano essere prescritti a livello normativo o meno e sulla questione se tali prescrizioni debbano essere collegate all'obbligo di registrazione dei consulenti alla clientela.

Sono in particolare favorevoli alla soluzione proposta, ossia definire nella legge il principio dell'obbligo di formazione e formazione continua, SwissBanking, banche cantonali, CS, UBS e AGV Banken. I partecipanti approvano il fatto che il progetto non prevede alcuna procedura di certificazione per le formazioni e le formazioni continue e lasci al mercato la formulazione dei requisiti concreti in questo ambito.

Altri partecipanti ritengono tuttavia che la formulazione dell'articolo 28 AP-LSF sia troppo poco incisiva (cfr. SFAA). Ad esempio SIC Svizzera e IAF chiedono che le competenze dei consulenti alla clientela debbano essere garantite da diplomi di formazione e formazione continua riconosciuti. IAF propone di creare un comitato sovraordinato e assoggettato alla vigilanza della FINMA per l'accREDITAMENTO di diplomi di formazione e formazione continua. Tale comitato dovrebbe essere organizzato in modo da rappresentare una soluzione per il settore. Anche foreign banks vorrebbe integrare meglio gli obblighi di formazione e formazione continua nella LSF e propone una certificazione delle formazioni. Inoltre, ACSI e FRC ritengono che i consulenti alla clientela non debbano possedere solo conoscenze sufficienti sulle norme di comportamento ma anche di conoscenze approfondite. Secondo ASG, verosimilmente lo standard proposto non va abbastanza lontano. In particolare occorre impedire che le conoscenze sufficienti possano essere conseguite con la frequentazione di corsi facili. Il Cantone di ZH ritiene che la formazione e la formazione continua debbano essere assolte in linea di principio a livello di autodisciplina.

Altri partecipanti, invece, non auspicano un approfondimento degli obblighi di formazione e formazione continua, ma li vorrebbero stralciare completamente dalla legge (ad es. Fiduciari Suisse e Camera fiduciaria). In particolare per quanto riguarda i consulenti alla clientela che operano per conto del fornitore di servizi finanziari sottoposto a vigilanza, la formazione e la formazione continua adeguate devono essere messe a disposizione dallo stesso fornitore di

servizi finanziari, per cui una regolamentazione supplementare a livello di legge non è necessaria. Validitas biasima in prima linea l'insufficiente differenziazione terminologica tra consulenti alla clientela impiegati e fornitori di servizi finanziari PMI. Un fornitore di servizi finanziari PMI – diversamente dal consulente alla clientela – sta dalla parte del cliente e non agisce secondo istruzioni.

Anche i pareri riguardanti l'introduzione di un obbligo di registrazione per i consulenti alla clientela sono molto disparati. Una parte considerevole dei partecipanti è favorevole allo stralcio dalla LSF del Registro dei consulenti alla clientela (SwissBanking, SGV, CS, SVUE, Fiduciari Suisse, Camera fiduciaria, foreign banks, banche cantonali, Banche locali, OAR-G, Banche private, CP, pvl, PPD, PLR, Raiffeisen, Valiant, ZKB, Uni-BE Bankrecht). Pure il Cantone di ZH è dell'opinione che il Registro dei consulenti alla clientela non crei valore aggiunto degno di nota. Alternative Bank afferma che i consulenti alla clientela rivestono un ruolo importante quali fonti d'informazione, consulenti e persone di fiducia nel settore dei servizi finanziari. Tuttavia, il proposto registro non tiene conto delle corrispondenti elevate esigenze qualitative: un'assicurazione di responsabilità civile e l'assenza di iscrizioni nel casellario giudiziale nonché divieti di esercizio della professione non sono criteri adatti a garantire un'elevata qualità di consulenza e il Registro dei consulenti alla clientela nella forma proposta non fornisce alcun contributo alla protezione dei clienti.

Altri partecipanti sono di principio favorevoli al Registro dei consulenti alla clientela. ASG sostiene ad esempio la registrazione quale condizione per l'esercizio dell'attività di consulente alla clientela. Tra le condizioni di registrazione menziona una sufficiente formazione ed esperienza professionale, l'assenza di provvedimenti di diritto in materia di vigilanza e un'assicurazione di responsabilità civile. Con un modello di questo tipo si può inoltre tener conto degli standard delle organizzazioni internazionali come OCSE o IOSCO. L'obbligo di registrazione può però godere di credibilità solo se insediato presso l'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari. Anche CFA sostiene che, quali condizioni di registrazione, siano necessarie sufficienti conoscenze delle norme di comportamento e delle nozioni specialistiche. Anche ARIF si esprime a favore di un obbligo di registrazione per i consulenti alla clientela. Il ruolo del servizio di registrazione deve essere trasferito agli OAD esistenti, che disporrebbero delle ampie conoscenze per assumere tale ruolo. Anche kf sostiene l'idea del Registro dei consulenti alla clientela, ma ritiene problematico il fatto che l'obbligo di informazione sia trasferito ai consumatori. Il relativo dispendio burocratico deve essere possibilmente contenuto. IAF sostiene che il Registro dei consulenti alla clientela debba essere condotto direttamente dalla FINMA o da un altro servizio statale. UFAM auspica inoltre l'iscrizione di consulenti alla clientela in investimenti sostenibili, qualora un consulente alla clientela possa presentare la relativa autorizzazione specifica. Homburger ritiene infine che il campo di applicazione dell'obbligo di registrazione per i consulenti esteri alla clientela necessiti di ulteriori chiarimenti.

Pochi pareri (ad es. SSK, TI e UBS) analizzano più da vicino la questione se una violazione delle norme di diritto penale debba comportare la radiazione dal registro o meno. UBS respinge di principio la penalizzazione delle norme di comportamento secondo l'articolo 119 e seguenti AP-LSF. La banca chiede pertanto anche lo stralcio del rimando a queste disposizioni contenuto nell'articolo 30. SSK considera invece inadeguato il rimando globale agli articoli 137-172^{ter} del Codice penale (CP), in quanto si includerebbe in particolare anche un danneggiamento, che non deve rappresentare imperativamente motivo di divieto di esercizio della professione. Inoltre, altre fattispecie penali come la contraffazione di monete, la falsità in documenti o fattispecie penali secondo leggi speciali non sarebbero prese in considerazione.

Bär&Karrer e GCO sostengono infine che le leggere violazioni degli obblighi come ad esempio un'unica omissione della pubblicazione del foglio informativo di base dovrebbero non dovrebbero già essere sufficienti per l'esclusione a vita dal registro. Solo le violazioni gravi dovrebbero rappresentare un ostacolo per l'iscrizione nel registro. Inoltre, altre condizioni, come l'esistenza della capacità di agire e l'assenza di attestati di carenza dei beni potrebbero ulteriormente rafforzare la protezione dei clienti.

1.2.9 Servizi finanziari transfrontalieri in Svizzera (art. 34 segg. AP-LSF)

I partecipanti alla consultazione esprimono pareri molto differenti in merito al rilevamento di servizi finanziari transfrontalieri mediante obbligo di registrazione. Una parte chiede lo stralcio della prescrizione discutibile (economiesuisse, SwissBanking, Fiduciari Suisse, Banche private). La negazione dell'obbligo di registrazione per i fornitori esteri di servizi finanziari è motivata soprattutto con il principio costituzionale della libertà economica e con la sproporzionalità della disposizione. Inoltre, secondo i partecipanti questa proposta sarebbe pressoché impossibile da attuare.

Altri partecipanti alla consultazione giudicano positivamente l'obbligo di registrazione. Secondo ASG l'introduzione di un obbligo di registrazione è sufficiente e non deve essere sostituito da un obbligo di domicilio. Anche SVUE e SFAMA approvano l'obbligo di registrazione proposto per i fornitori esteri di servizi finanziari, ma lo vorrebbero completare con una richiesta di reciprocità. Solo in questo modo si può garantire che i fornitori svizzeri di servizi finanziari beneficino all'estero delle stesse opportunità concorrenziali dei fornitori esteri di servizi finanziari operanti in Svizzera. Per SFAMA la richiesta dovrebbe permettere al Consiglio federale di vincolare la registrazione di fornitori esteri di servizi finanziari alla condizione secondo cui anche i fornitori svizzeri di servizi finanziari possano fornire nello Stato in questione servizi finanziari transfrontalieri a condizioni analoghe.

Diversi pareri sono favorevoli a un obbligo di registrazione per i fornitori esteri di servizi finanziari, a condizioni di effettuare diverse modifiche alle prescrizioni proposte. In particolare, alcuni partecipanti vorrebbero prevedere una deroga all'obbligo di registrazione nel caso in cui società di gruppo estere forniscano servizi per le società del proprio gruppo in Svizzera (SFAMA, foreign banks). Altri chiedono che la legge preveda una deroga esplicita per la fornitura di servizi passiva (cfr. SFAMA, Camera fiduciaria, foreign banks). Bär&Karrer ritengono che per un pratico utilizzo del registro sia opportuno inserire un elenco chiaro delle deroghe. Inoltre, l'Autorità di vigilanza deve esonerare i fornitori esteri di servizi finanziari dall'osservanza delle norme di comportamento secondo la LSF, qualora siano assoggettati all'estero a una vigilanza e a norme di comportamento equivalenti.

ASPS e UBS vorrebbero che non vi sia un obbligo di registrazione per le operazioni tra un fornitore estero di servizi finanziari e i suoi clienti istituzionali in Svizzera. UBS chiede inoltre di limitare l'obbligo di registrazione alla fornitura a titolo professionale di servizi finanziari in Svizzera. A tale scopo devono essere integrati nel campo di applicazione dell'obbligo di registrazione anche i consulenti in investimenti esteri. Secondo UBS la vigilanza equivalente nello Stato d'origine non deve costituire una condizione di registrazione. Piuttosto dovrebbe essere sufficiente il fatto che il fornitore estero di servizi finanziari sia assoggettato a una vigilanza prudenziale. foreign banks e ASPS fanno notare che le prescrizioni estere che si oppongono a un adempimento dell'obbligo di informazione nei confronti della FINMA devono prevalere sulla normativa della LSF. Il Cantone di VD, infine, critica che l'avamprogetto non si esprime sulle conseguenze che potrebbe avere un comportamento lacunoso di un fornitore estero di servizi finanziari.

1.3 Offerta di strumenti finanziari

Nella stragrande maggioranza dei casi, i partecipanti alla consultazione riconoscono la necessità di intervento legislativo anche sul capitolo dell'offerta di servizi finanziari, in particolare per salvaguardare la competitività della piazza finanziaria, di reare equivalenza materiale con i disciplinamenti dell'UE e di tener conto degli standard internazionali applicabili alla comunicazione delle informazioni riguardanti le transazioni sul mercato dei capitali. Tuttavia, i partecipanti sottolineano anche che l'equivalenza delle normative non va raggiunta mediante il recepimento acritico del diritto dell'UE, bensì attuando tale diritto in Svizzera con la preoccupazione

rivolta alla protezione dei clienti e degli investitori (Homburger, Vontobel, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS, foreign banks, SwissBanking, Baker & McKenzie, LenzStaehein). Alcune voci isolate chiedono di prevedere per i prodotti finanziari non solo il prospetto e il foglio informativo di base, ma addirittura un obbligo di certificazione (GS).

1.3.1 Prospetto per valori mobiliari (art. 37 segg. AP-LSF)

Sostanzialmente, la nuova impostazione degli obblighi di prospetto non viene contestata; le osservazioni suggeriscono soprattutto modifiche e ritocchi di ordine tecnico. La rivendicazione più frequente chiede che nell'impostare le disposizioni di dettaglio relative al contenuto, alla forma e alla verifica del prospetto si intervenga con moderazione, e che con il coinvolgimento di tutti gli interessati vengano elaborate disposizioni d'esecuzione che non equivalgano in pratica a un divieto per certi prodotti e quindi a una riduzione della gamma di prodotti a disposizione degli investitori. Inoltre, i partecipanti (in particolare SVSP, UBS, BX, SwissHoldings, SwissBanking) esprimono spesso l'auspicio che le disposizioni svizzere in materia di prospetto non vadano oltre quanto previsto dalla normativa UE.

Qualche partecipante considera inutile l'obbligo di prospetto (FPV), in quanto un riconoscimento dei prospetti in Svizzera avrebbe senso soltanto se aprisse le porte a una distribuzione nell'UE; oltretutto, desterebbe nell'investitore l'errata impressione di un prodotto finanziario approvato dall'autorità (ASG).

Singole voci sostengono che il trasferimento delle prescrizioni sul prospetto dal CO nella LSF costituisca un errore dal punto di vista della sistematica della legge (Fiduciari Suisse, UDC, alliancefinance).

I partecipanti chiedono essenzialmente di specificare che la LSF disciplina l'obbligo di prospetto soltanto per le offerte pubbliche in Svizzera e le relative deroghe. Le norme che disciplinano l'obbligo di prospetto per l'ammissione al commercio dovrebbero trovar posto nella LInFi piuttosto che nella LSF (su questo aspetto vengono espressi pareri elaborati) ed essere lasciate alla regolamentazione delle piazze borsistiche sottoposta all'approvazione della FINMA (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, nello stesso senso anche BX, SIX, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer, Lenz&Staehein, SchellenbergWittmer).

Le principali necessità di modifica vengono localizzate nel campo dell'obbligo di prospetto prima dell'ammissione al commercio (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP). In pratica si chiede che detto obbligo venga previsto soltanto per la quotazione e non per altre forme di ammissione al commercio, e che venga operata una netta distinzione tra offerta pubblica e quotazione, anche perché ai due obblighi corrisponde una regolamentazione diversa a livello di deroghe. L'obbligo di prospetto per la quotazione (e le relative deroghe) dovrebbe essere trattato separatamente all'articolo 40 LSF, con riferimento alla LInFi (SIX).

Voci isolate chiedono di limitare l'obbligo di prospetto al mercato primario e quindi di stralciare l'articolo 37 capoverso 2 LSF (banche cantonali, sgv, Validitas).

Il settore dei fondi chiede di inserire un rimando introduttivo di ordine generale alle pertinenti disposizioni della LICol sulla documentazione dei prodotti invece di trasporre dalla LICol alla LSF disposizioni in funzione del prodotto in un'apposita sezione 4.

Per singoli partecipanti, l'avamprogetto tiene insufficientemente conto del fatto che si ipotizza che il cliente sia un adulto (kf).

1.3.1.1 Dergoghe (art. 38 seg. AP-LSF)

Come accennato, riguardo alle deroghe all'obbligo di prospetto si chiede che siano disciplinate autonomamente per la quotazione, com'è il caso nell'UE (cfr. anche, più avanti, le considerazioni sulle piazze borsistiche) (SIX).

Sulle deroghe all'obbligo di prospetto i partecipanti osservano che gli articoli 38 e 39 AP-LSF non contemplano tutte le eccezioni previste dal diritto vigente e dalla direttiva europea relativa al prospetto (direttiva 2003/71/CE). I pareri inoltrati rilevano una necessità di completamento ad esempio per i valori mobiliari emessi nell'ambito dello scambio o della conversione di diritti di credito del medesimo emittente o del medesimo gruppo imprenditoriale (in particolare per i buoni di partecipazione) oppure, per i mercati regolamentati, riguardo all'esenzione prevista dalla normativa UE per i pacchetti azionari inferiori al 10 per cento (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SIX, SwissHoldings, UBS, Baker & McKenzie, Bär Karrer, Lenz Staehelin).

Il prospetto informativo obbligatorio non dovrebbe essere previsto per le offerte fondate su un rapporto di gestione patrimoniale o di consulenza agli investimenti tra fornitori di servizi finanziari e clienti già acquisiti (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS). Dall'obbligo di prospetto andrebbero infine eccettuate le informazioni di emittenti riguardanti le misure di capitalizzazione, quali la concessione di diritti d'opzione, di dividendi azionari e così via (ossia le cosiddette *corporate actions*) e la trasmissione di questo tipo di informazioni da parte dei fornitori di servizi finanziari ai clienti che tengono in deposito presso di loro strumenti finanziari in questione (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS SwissHoldings, UBS, Bär Karrer). Infine, occorrerebbe anche dispensare dagli obblighi di collaborazione previsti nell'ambito dell'allestimento del prospetto gli emittenti che non partecipano all'offerta pubblica (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS).

Alcuni partecipanti hanno pure sottolineato che un opting-in dichiarato secondo l'articolo 5 capoverso 2 AP-LSF non deve influire sugli obblighi di prospetto (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS, Bär Karrer).

Oltre a ciò, si evidenzia anche, ad esempio, che nell'ambito della collocazione di strumenti finanziari da parte di fornitori di servizi finanziari viene già escluso il rischio che gli investitori dispongano di insufficienti informazioni. In relazione a questo aspetto, sarebbe dunque esagerato pretendere comunque che l'utilizzo del prospetto venga espressamente approvato dagli emittenti. L'assenso all'utilizzo del prospetto deve inoltre poter essere espresso anche mediante consenso generale nel prospetto stesso, eventualmente formulando determinate condizioni (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, economiesuisse).

Alcuni partecipanti suggeriscono inoltre di ammettere talune deroghe all'obbligo di prospetto in base al tipo di offerta anche prescindendo da un'informazione scritta equivalente degli investitori, poiché questi sarebbero già informati in virtù di altre disposizioni legali oppure disporrebbero già di sufficienti informazioni in virtù delle circostanze (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, SchellenbergWittmer).

Qualche voce isolata mette in dubbio singole deroghe all'obbligo di prospetto (BX, SFPO, CFA chiede addirittura che siano completamente soppresse a causa del rischio di abuso) o invocano ulteriori deroghe (BX per la riquotazione, SIX).

Più spesso, si chiede di inserire anche nella LSF la deroga prevista dalla direttiva relativa al prospetto per gli strumenti emessi da enti locali, banche centrali o organismi internazionali a carattere pubblico (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer, Lenz&Staehelin).

Diversi partecipanti suggeriscono inoltre di inserire nell'avamprogetto una disposizione che conferisca al Consiglio federale la facoltà di escludere altri tipi di offerta dall'obbligo di prospetto purché non venga compromesso lo scopo della legge (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer, Lenz&Stahelin), ad esempio anche per la rivendita (art. 37 cpv. 2 AP-LSF) (SIX) o il crowdfunding (Bär&Karrer).

Le informazioni al di fuori dell'obbligo di pubblicazione del prospetto (art. 41 AP-LSF) sono considerate inutili da alcuni partecipanti (Raiffeisen, Validitas), poiché quest'ambito sarebbe già coperto da disposizioni di ordine generale del diritto privato. Perlomeno si dovrebbe chiarire se non si tratta di un obbligo ad hoc (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, banche cantionali, sgv, Baker&McKenzie, Bär&Karrer, Lenz&Stahelin, analogamente SchellenbergWittmer, ZKB).

1.3.1.2 Obbligo di pubblicazione del prospetto sulle piazze borsistiche (art. 40 AP-LSF)

La LSF prevede l'obbligo di prospetto anche per l'ammissione al commercio di valori mobiliari sulle piazze borsistiche (art. 37 segg. AP-LSF, in particolare art. 40). Conformemente a quanto già esposto, da un lato a proposito della separazione delle regole applicabili alle offerte pubbliche e, dall'altro a proposito dell'ammissione al commercio, riguardo a questa soluzione diversi partecipanti sostengono che tanto il diritto vigente (art. 8 LBVM) quanto la normativa prevista dalla D-LInFi, il cui progetto è attualmente al vaglio del Parlamento (cfr. nel disegno di legge gli art. 35 [borse] e 36 [sistemi multilaterali di negoziazione] LInFi), assegnino il disciplinamento dell'ammissione al commercio alla singola piazza borsistica (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, BX, SwissHoldings, UBS). I relativi regolamenti dovrebbero essere sottoposti all'approvazione della FINMA (art. 4 cpv. 2 LBVM e art. 27 cpv. 3 D-LInFi). Le restrizioni a tale autodisciplina previste nella LSF non avrebbero ragion d'essere (in tal senso Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, BX, SIX, SwissHoldings, UBS).

Sull'altro fronte si argomenta nella stessa direzione, ma si chiede che il compito di verificare i prospetti non venga attribuito alla piazza borsistica stessa, ma che quest'ultima si limiti all'ammissione di strumenti finanziari con prospetti controllati dall'organo di verifica (SVSP).

Vi è inoltre chi chiede, ad esempio, che non sia previsto un obbligo di prospetto per i segmenti di mercato aperti esclusivamente a clienti professionali, oppure per titoli già quotati su piazze borsistiche estere (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer).

1.3.1.3 Requisiti (art. 42 segg. AP-LSF)

Su questo punto si chiede ad esempio che il termine «garante» («Garantiegeber») sia sostituita con l'espressione «fornitore delle garanzie» («Sicherheitengeber»), dal significato più ampio (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer ad art. 42 AP-LSF). Riguardo al garante, si chiede che debbano essere fornite indicazioni soltanto sui garanti con funzione sostitutiva, poiché se si dovessero fornire indicazioni su tutti i garanti, i prospetti sarebbero alquanto voluminosi, con conseguente aumento del dispendio per il loro controllo (SIX).

Se il prospetto dovesse comprendere le «prospettive essenziali» (ma vi è chi esprime dei dubbi al riguardo), tale obbligo dovrebbe essere completato da una disposizione adeguata sulla responsabilità (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer, analogamente Lenz&Stahelin, SchellenbergWittmer, Raiffeisen, ZKB).

Alcuni pareri esigono che nel prospetto debbano essere esposti determinati criteri relativi alla sostenibilità ambientale e sociale, oppure indicazioni sull'impatto ambientale e sociale (I Verdi, Pusch, SFG, WWF).

Numerosi partecipanti chiedono se il prospetto per l'offerta di strumenti finanziari per i quali va allestito un foglio informativo di base debba contenere anche un riassunto delle indicazioni essenziali. Il foglio informativo di base conterrebbe appunto già tutte le indicazioni occorrenti per suffragare una decisione d'investimento. (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS, VSKB, sgv, Bär&Karrer, Validitas, ZKB ad art. 42 AP-LSF).

In qualche parere si chiede che i documenti ai quali è possibile rimandare vengano designati dall'organo di verifica e non dal Consiglio federale (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SIX, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer ad art. 43 AP-LSF). Altrove si suggerisce anche di disciplinare tutti i requisiti per via di ordinanza anziché nella legge (SFPO).

Quanto al riassunto, si sostiene che imporre un formato uniforme non sia una soluzione sensata (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, Bär&Karrer, Lenz&Staehelin). Si chiede anche che gli investitori vengano resi attenti alla limitazione di responsabilità di cui all'articolo 69 AP-LSF (sgv, SwissBanking, Bär&Karrer, CS, Homburger, banche cantonali, ASPs, SwissHoldings, UBS, Validitas, Vontobel, ZKB ad art. 44 AP-LSF).

Vi è pure chi suggerisce di definire autonomamente il contenuto del prospetto per le corporazioni di diritto pubblico, dato che tale contenuto è concepito diversamente da quello per gli altri emittenti (SIX).

Qualche sporadico parere chiede che il prospetto debba essere comprensibile per il cliente, e quindi nella lingua di quest'ultimo purché si tratti di una lingua ufficiale, e quindi dev'essere proposto in una di queste lingue e non in inglese (ACSI, FRC).

1.3.1.4 Prospetto di base (art. 46 AP-LSF)

Su questo punto, si chiede che il prospetto di base, conformemente alla sua funzione, contenga soltanto indicazioni sull'emittente e indicazioni generali valide per tutti i titoli, mentre le indicazioni specifiche dei vari prodotti andrebbero pubblicate nelle condizioni definitive dell'offerta. A tale riguardo occorrerebbe specificare che al momento dell'offerta pubblica dovrebbe essere pubblicato, e depositato presso l'organo di verifica, almeno il testo provvisorio delle condizioni definitive (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, UBS, Bär&Karrer, Lenz&Staehelin, Leonteq). La versione finale delle condizioni definitive andrebbe in seguito resa nota conformemente a quanto previsto dalle condizioni valide per i titoli in questione, senza coinvolgere l'organo di verifica con una notifica, un controllo o il deposito del testo (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer).

Se si potessero pubblicare aspetti essenziali dei titoli in questione soltanto nelle condizioni definitive, anche il riassunto dovrebbe poter essere pubblicato soltanto in queste ultime. Le modifiche che dovessero subentrare durante il periodo di validità del prospetto di base dovrebbero essere pubblicate sotto forma di aggiunta ai sensi dell'articolo 57 AP-LSF (SVSP, UBS, Leonteq).

Riguardo al commercio in borsa, si chiede, per salvaguardare la qualità dei dati, che sia data la possibilità di verificare le condizioni definitive confrontandole con i dati sulla piattaforma di scambio, con possibilità anche di richiedere eventualmente una rettifica ai partecipanti al commercio (SIX).

Singole voci chiedono che la possibilità di dividere il prospetto sia ammessa soltanto per il commercio in borsa, come previsto nell'UE (BX).

Si chiede anche che vi sia la possibilità di estendere il prospetto di base ai titoli di credito che vengono emessi continuamente o ripetutamente da istituti di credito (UBS, Bär&Karrer).

1.3.1.5 Disposizioni di esecuzione (art. 47 AP-LSF)

Riguardo all'articolo 47 AP-LSF, è richiesto da più parti che le disposizioni di esecuzione si ispirino alla vigente regolamentazione della SIX e non riprendano pedissequamente la formalistica regolamentazione dell'UE (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, nello stesso senso Lenz&Stahelin).

Altri ritengono importante che per gli strumenti finanziari non quotati sia previsto un formato semplice per il prospetto (sgv, banche cantonali).

1.3.1.6 Agevolazioni (art. 48 AP-LSF)

Su questo capitolo si chiede che il Consiglio federale possa definire agevolazioni anche per l'aggiunta e per gli emittenti conosciuti, come nel caso dei *well-known seasoned issuers* (WKSIs) statunitensi (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer, Lenz&Stahelin ad art. 48 AP-LSF).

Secondo diversi pareri, anche l'organo di verifica deve essere autorizzato a stabilire agevolazioni garantendo la tutela degli investitori (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SIX, SwissHoldings, Bär&Karrer) o a prevedere, per delega del Consiglio federale, ulteriori disposizioni di esecuzione (SVSP, Bär&Karrer, Lenz&Stahelin).

Singoli pareri ritengono che le agevolazioni siano di principio una questione delicata dal punto di vista della tutela degli investitori (SIX, SFPO).

1.3.1.7 Investimenti collettivi di capitale (art. 49 segg. AP-LSF)

Alcuni partecipanti chiedono che il disciplinamento applicabile agli investimenti collettivi di capitale, previsto agli articoli 49–51 AP-LSF, rimanga nella LICol (ASG). Sono però giunti anche pareri opposti, favorevoli al trasferimento delle disposizioni sulla distribuzione di investimenti collettivi nel quadro meno strettamente regolamentato della LSF conformando in particolare la segmentazione della clientela (AIMA).

Similmente, si chiede anche una conformazione delle norme sulla distribuzione di investimenti collettivi, disciplinata nella LICol, a quanto previsto per la distribuzione di altri strumenti finanziari. Le norme potrebbero essere conformate riprendendo nella LSF le norme sulla distribuzione previste dalla LICol (inserendo la «distribuzione» nel novero dei servizi finanziari di cui all'art. 3 AP-LSF) oppure definendo la distribuzione prevista nella LICol come servizio finanziario ai sensi della LSF. Per ragioni di coerenza normativa, anche gli *exchange traded funds* disciplinati nella LICol dovrebbero essere assoggettati alla LSF, cosa che andrebbe precisata nella LSF medesima (BlackRock).

Si chiede ad esempio anche una conformazione della terminologia a quella della LICol (Bär&Karrer) e inoltre, come per le offerte pubbliche a clienti professionali, anche un'esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto per gli investimenti collettivi di capitale destinati esclusivamente a investitori qualificati (ai sensi della LICol) (Bär&Karrer).

Qualcuno chiede di precisare che la distribuzione di investimenti collettivi esteri sia assoggettata, per quanto riguarda le esigenze relative al prospetto, esclusivamente alla LICol (Lenz&Stahelin).

1.3.1.8 Esame del prospetto (art. 52 segg. AP-LSF)

L'esame del prospetto prima della pubblicazione da parte di un organo di verifica è sostanzialmente accolto con favore dalla larga maggioranza dei partecipanti. Anche la deroga prevista per i titoli di credito designati dal Consiglio federale fa quasi l'unanimità. Rare voci chiedono di rinunciare all'obbligo di esame da parte di un organo di verifica (Raiffeisen).

In generale, e come per la separazione prevista riguardo agli obblighi di prospetto, si auspica una netta delimitazione dell'esame da parte dell'organo di verifica dall'esame della quotazione da parte della piazza borsistica (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, analogamente BX, SIX, SwissHoldings, UBS). Per i titoli negoziati in borsa, si chiede di chiarire se spetti all'organo di verifica o alla piazza borsistica decidere nel singolo caso se occorra pubblicare un prospetto (SIX, analogamente Baker&McKenzie). Si chiede anche di iscrivere nella legge la facoltà per l'organo competente di acquisire ulteriori informazioni (SIX) e di accordare deroghe ed emettere preavvisi vincolanti sull'obbligo di prospetto (Lenz Staehelin).

Singole voci auspicano che gli strumenti finanziari semplici, non destinati all'ammissione su piazze borsistiche, siano esentati dall'obbligo di esame (banche cantonali, sgv, ZH, Validitas, ZKB).

Qualcuno chiede che la verifica del prospetto sia affidata alla FINMA (ASG).

Si propone inoltre, ad esempio, che gli organi delle borse preposti all'ammissione siano abilitati per legge a verificare anche altri prospetti, oltre a quelli in vista della quotazione (BX, ZKB). Singoli partecipanti chiedono di delegare la verifica a organizzazioni già designate, ad esempio alla SFAMA (SECA, Swisscanto) o alla Swiss Futures and Options Association SFOA (ARIF).

Singoli pareri chiedono di prevedere le disposizioni sull'organo di verifica nella LIFin e non nella LSF (foreign banks).

Alcuni pareri considerano sufficiente un esame del prospetto quanto a completezza (SIX) e coerenza (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS); secondo questi pareri, una verifica della coerenza richiederebbe in tutti i casi un onere sproporzionato (analogamente GE).

Le associazioni di consumatori chiedono che il requisito della buona reputazione, previsto per le persone incaricate dell'organo di verifica, venga ulteriormente precisato (ACSI, FRC).

Per quanto riguarda i termini, si chiede che siano stabiliti in giorni civili anziché in giorni (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, ZKB) o quantomeno di chiarire se si intendano giorni di borsa o giorni civili (SIX). Vi è anche chi suggerisce di stabilire esplicitamente che non sia applicata la sospensione dei termini ai sensi della legge sulla procedura amministrativa (PA) (Bär&Karrer). Singole voci chiedono che in assenza di una decisione dell'organo di verifica entro il termine previsto si possa presumere che il prospetto è approvato (COPTIS).

Sulla deroga per i titoli di credito designati dal Consiglio federale (art. 52 cpv. 2 AP-LSF), si auspica, oltre all'inclusione dei prestiti convertibili tra i titoli di credito già richiesta sotto l'articolo 3 lettera b numero 1 AP-LSF, che la banca o la società di intermediazione mobiliare non debba *garantire* ma soltanto *verificare* (facendone obbligo all'emittente), che il prospetto contenga le informazioni importanti; il momento determinante non dovrebbe essere quello della pubblicazione, ma quello dell'offerta pubblica (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SIX, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer).

Qualcuno chiede di assoggettare all'obbligo di pubblicazione anche i prospetti per gli investimenti collettivi di capitale, conformando i termini (COPTIS).

La possibilità di riconoscere prospetti esteri secondo l'articolo 55 AP-LSF è accolta con largo favore. Su questo aspetto si chiede però che per i prospetti (prospetti di base compresi) conformi alle pertinenti esigenze previste dalla normativa dell'UE, degli USA o dello IOSCO non sia necessaria una seconda approvazione secondo le procedure e i termini ordinari, ma sia prevista una procedura accelerata o addirittura un'approvazione automatica con inoltro (*filing*) all'organo di verifica. In caso contrario, taluni strumenti finanziari sarebbero inutilmente preclusi agli investitori svizzeri, limitando le loro possibilità di diversificare il portafoglio (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings; UBS, Bär&Karrer, BlackRock, Lenz&Staehelein). D'altra parte, per il riconoscimento si chiede anche la reciprocità (SIX).

Quanto agli emolumenti riscossi dall'organo di verifica, qualcuno si chiede se il principio di copertura dei costi e di equivalenza al quale evidentemente si punta sia oggettivamente giustificato e se non convenga piuttosto basarsi sul volume, ad esempio della capitalizzazione di mercato desiderata. Inoltre, occorre anche tener conto del fatto che l'organo di verifica dovrebbe essere mantenuto anche quando le transazioni diminuissero (SIX).

I partecipanti propongono anche, ad esempio, che come previsto dalla direttiva europea relativa al prospetto i prospetti per i titoli di credito emessi nell'ambito di un programma di offerte rimangano validi finché nessuno dei titoli in questione venga più emesso continuamente o ripetutamente (Bär&Karrer). Altri chiedono che la validità di un prospetto di base venga prolungata se è previsto che in seguito verranno depositate le condizioni definitive (ZKB).

1.3.1.9 Aggiunte (art. 57 AP-LSF)

A questo riguardo i partecipanti alla consultazione sottolineano che con il sistema previsto dall'avamprogetto un'aggiunta può essere approvata, a seconda delle circostanze, soltanto una volta terminata l'offerta, quando l'offerta pubblica è già conclusa. Un successivo annullamento sarebbe problematico, poiché nel frattempo i titoli potrebbero essere stati ulteriormente negoziati. In presenza di nuove circostanze rilevanti per la valutazione dei titoli, gli investitori devono avere la possibilità di ritirare le loro sottoscrizioni o i loro impegni entro due giorni, prolungando dunque il termine di offerta o sottoscrizione. L'organo di verifica deve anche avere la possibilità di escludere in maniera generale determinate nuove circostanze dall'obbligo di approvazione, ad esempio nei casi in cui una verifica sarebbe inopportuna o impossibile (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer, ZKB).

Si chiede inoltre di fissare una soglia di rilevanza per le aggiunte, e di attribuire all'organo di verifica la competenza di escludere dall'obbligo di approvazione determinate nuove circostanze (in particolare i fatti per i quali si potrebbe anche allestire un elenco) (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, UBS, Lenz&Staehelein, SchellenbergWittmer, ZKB).

1.3.2 Foglio informativo di base per strumenti finanziari (art. 58 segg. AP-SLF)

Sul foglio informativo di base, che viene espressamente approvato dalla larga maggioranza dei partecipanti alla consultazione e respinto di principio o considerato di dubbia utilità solo da pochi (economiesuisse, CFA), si chiede spesso che oltre alla deroga concessa per le azioni siano eccettuati dall'obbligo di allestire il foglio anche altri strumenti finanziari. Questa rivendicazione riguarda in particolare i prodotti assicurativi (SVV, Groupe Mutuel; Ombudsman assicurazione, SGHVR, SVVG) e inoltre anche i prestiti convenzionali oppure i prestiti convertibili o a opzione (oppure altri strumenti finanziari che il Consiglio federale dovrà designare) per i quali non traspare una chiara esigenza di redazione del foglio, né per complessità né per profilo di rischio (Homburger, Vontobel, SwissBanking, SVSP, BX, CS, SIX, SwissHoldings, Banche private, economiesuisse, GE, ZH, Baker&McKenzie, Bär&Karrer, FGPF, Lenz&Staehelein,

Raiffeisen, SchellenbergWittmer, similmente Validitas, ZKB). In tal senso si potrebbe operare una delimitazione stabilendo che il foglio informativo di base deve essere redatto soltanto se un prodotto rimanda a un valore di riferimento (UBS, nello stesso senso banche cantonali, sgv). Altri partecipanti chiedono invece che la redazione di un foglio informativo di base sia prevista anche per le azioni (UDC).

Riguardo alla persona tenuta a redigere il foglio, nel testo tedesco si chiede di affidare la responsabilità all'«Emittent» (anziché all'«Ersteller»), ossia a colui che in definitiva decide in merito all'emissione di uno strumento finanziario, oppure all'offerente, che invita clienti privati ad acquistare o sottoscrivere un titolo. I fornitori di servizi finanziari devono inoltre essi stessi avere la possibilità di redigere un foglio informativo di base, dato che in virtù dell'articolo 8 AP-LSF tocca a loro mettere il foglio a disposizione dei clienti privati al *point of sale* (Homburger, Vontobel, SwissBanking, SVSP, CS, SwissHoldings, UBS, UDC, alliancefinance, SchellenbergWittmer). Similmente, altri propongono una soluzione differenziata, secondo cui per i prodotti d'investimento il foglio può essere redatto soltanto dal produttore, mentre per gli altri strumenti finanziari sarebbe prevista una regolamentazione più flessibile, che preveda la redazione sia da parte del produttore sia da parte del fornitore di servizi finanziari offerente (Bär&Karrer, Lenz&Staehein).

Si chiede inoltre di ammettere la delega a terzi (se del caso particolarmente qualificati); questa possibilità permetterebbe anche una soluzione unitaria di settore (p. es. da parte di SIX Group) (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, Bär&Karrer). Occorre però escludere che per lo stesso strumento finanziario possano essere allestiti fogli informativi diversi (SIX).

Si chiede inoltre di specificare che l'obbligo di pubblicazione (non l'obbligo di redazione) del foglio informativo di base venga associato all'offerta pubblica; in tal modo nell'ambito della pubblicazione prospetto e foglio informativo sarebbero assoggettati alle stesse regole e in particolare non si esigerebbe più la pubblicazione dei fogli relativi a strumenti finanziari offerti non pubblicamente a clienti privati (che impedirebbe quindi la collocazione per via privata a clienti privati in Svizzera senza offerta pubblica) (Homburger, Vontobel, SwissBanking, SVSP, CS, SIX, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer, similmente ZKB).

Si vedrebbe inoltre con favore che si ammettesse una versione provvisoria del foglio con dati approssimativi per i titoli emessi su base indicativa (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, SchellenbergWittmer).

Qualcuno suggerisce inoltre di prevedere l'allestimento di un foglio informativo di base anche nei casi in cui non sussiste obbligo di pubblicazione del prospetto in virtù di una deroga ai sensi dell'articolo 38 AP-LSF. Sarebbero così precisati i presupposti in base ai quali l'emissione di titoli di credito non varrebbe come accettazione di depositi del pubblico a titolo professionale secondo l'articolo 13 AP-LIFin (SwissBanking). Qualcuno chiede che debba essere allestito un foglio informativo per tutti gli investimenti collettivi, a prescindere dal loro assoggettamento alla LICol (COPTIS).

In diversi pareri si lamenta il fatto che per il foglio informativo non sia prevista la possibilità di utilizzare i corrispondenti documenti esteri in luogo e vece del foglio svizzero (Homburger, Vontobel, SwissBanking, SVSP, CS, SwissHoldings, UBS, analogamente AIMA, Baker&McKenzie, Lenz&Staehein, ZKB).

Nei pareri si chiede spesso che il foglio informativo di base possa essere allestito anche in inglese (Homburger, Vontobel, SwissBanking, SVSP, BX, SIX, SwissHoldings, Camera fiduciaria, UBS, banche cantonali, sgv, AIMA, BlackRock, FGPF, Lenz&Staehein, SchellenbergWittmer, SFPO, Validitas) e che lo si debba adeguare soltanto se nel periodo di validità dello strumento finanziario subentrano cambiamenti rilevanti nelle condizioni (Homburger, CS,

SIX, SwissHoldings, UBS, Lenz&Staelin). Altri partecipanti alla consultazione chiedono invece che il foglio debba essere redatto in una lingua ufficiale e non in inglese (ACSI, FRC).

In qualche parere si chiede che in certi casi (parti assenti, operazioni legate a scadenze inde-rognabili) il foglio informativo di base possa essere consegnato anche dopo la conclusione del contratto (economiesuisse, similmente anche SwissBanking se si tratta di prodotti personalizzati, ZKB). Inoltre, il cliente dovrebbe avere semplicemente la possibilità di rinunciare al foglio informativo (economiesuisse).

Il settore dei fondi vuole che all'articolo 58 AP-LSF non si parli di clienti privati ma di investitori non qualificati (SFAMA, SECA, Swisscanto).

Alcuni suggeriscono precisazioni linguistiche per una migliore delimitazione del diverso scopo perseguito da prospetto e foglio informativo di base (SFAMA, SECA, Swisscanto, similmente banche cantonali e sgv, ZKB).

In singoli pareri si chiede che il foglio informativo contenga anche informazioni sull'impatto sociale ed ecologico dello strumento finanziario (I Verdi, Alternative Bank).

Quanto alle disposizioni di esecuzione, qualcuno propende, invece che per una delega al Consiglio federale, per un sistema di autodisciplina (banche cantonali, SIC Svizzera, sgv, Groupe Mutuel, similmente Validitas) o l'inserimento di tutte le disposizioni a livello di legge (Raiffeisen).

Infine, vi è chi suggerisce di limitare la dichiarazione dei costi alle commissioni di distribuzione computate nel prezzo dello strumento finanziario, in aderenza alle nuove Direttive concernenti l'informazione degli investitori in materia di prodotti strutturati (edite da SBVg e SVSP; approvate dalla FINMA nell'agosto 2014) (SVSP).

1.3.3 Pubblicazione (art. 64 segg. AP-LSF)

A questo riguardo si chiede che l'obbligo di pubblicazione sia esteso agli emittenti (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, similmente anche Bär&Karrer e Lenz&Staelin, che però chiedono di imporre l'obbligo alla persona che richiede l'ammissione al commercio).

Per i titoli di credito, il cui prospetto secondo l'articolo 52 capoverso 2 AP-LSF deve essere esaminato solamente dopo la pubblicazione, deve essere previsto l'obbligo – se al momento dell'offerta pubblica non è ancora pronto un prospetto completo – di rendere accessibili su richiesta agli investitori le necessarie informazioni. Per distinguere in modo trasparente queste informazioni per gli investitori da un prospetto verificato, le informazioni rese accessibili o il documento informativo eventualmente utilizzato devono menzionare che non è ancora a disposizione un prospetto verificato ai sensi della LSF (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, SchellenbergWittmer).

Qualcuno sostiene che i sei giorni di anticipo rispetto all'ammissione al commercio, previsti per l'inoltro del prospetto in borsa nel caso di una prima offerta, siano insufficienti e a seconda dello strumento finanziario siano incompatibili con gli iter di una borsa. La definizione del termine di presentazione dovrebbe rientrare nell'ambito dell'autodisciplina delle borse (BX).

Nel campo degli investimenti collettivi di capitale si chiede di prevedere l'obbligo di pubblicazione del prospetto soltanto in caso di offerta pubblica. Altrimenti per gli investimenti collettivi collocati solo privatamente, e per i quali viene pubblicato un prospetto per ragioni di sorveglianza, questo prospetto sarebbe pubblicamente accessibile a ogni investitore (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, Bär&Karrer ad art. 65 AP-LSF).

Circa il foglio informativo di base, si chiede di disciplinare la pubblicazione conformemente alle proposte di modifica relative all'articolo 58 AP-LSF (pubblicazione solo in caso di offerta pubblica) (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, UBS, Bär&Karrer).

Quanto alle modifiche di diritti connessi con valori mobiliari, disciplinate all'articolo 67 AP-LSF, si sostiene che i capoversi 1 e 2 sono in larga parte ridondanti e si chiede di adeguarli di conseguenza (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, BX, SwissHoldings, UBS).

1.3.4 Pubblicità (art. 68 AP-LSF)

Su questo punto si propongono soprattutto precisazioni di carattere linguistico (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SwissHoldings, Camera fiduciaria, UBS, Bär&Karrer).

1.3.5 Responsabilità (art. 69 AP-LSF)

Su questo aspetto si espone in vario modo che l'articolo 69 AP-LSF prevede un'inaccettabile inversione dell'onere della prova riguardo alla colpa. Trattandosi di una responsabilità legale, e quindi per atti illeciti, un disciplinamento che prevede tale inversione, corrispondente alle disposizioni sulla responsabilità contrattuale, non è indicata. In molti casi sarebbe anche praticamente impossibile effettuare la prova a discarico. Si chiede quindi di attenersi al vigente disciplinamento dell'onere della prova applicando gli standard definiti dal Tribunale federale (nessuna prova assoluta dell'affermato nesso di causalità tra indicazioni inesatte nel prospetto di emissione e la decisione di acquisto, bensì solo una prova fondata sulla verosimiglianza preponderante) (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SIX, SwissHoldings, UBS, Lenz&Staeelin, Raiffeisen, SchellenbergWittmer, SFPO, ZKB).

Altri ritengono che le norme sulla responsabilità previste nel CO siano sufficienti (BX, analogamente Groupe Mutuel), ma che occorre limitare la cerchia delle persone responsabili come nell'UE (BX, analogamente Camera fiduciaria) o al redattore del documento (foreign banks), oppure escludere i collaboratori dei fornitori di servizi finanziari (USS).

Altri chiedono di escludere espressamente l'organo di verifica dalla responsabilità per il prospetto (SIX).

Inoltre, si propone di prevedere un alleggerimento della responsabilità qualora le prospettive essenziali debbano essere riportate nel prospetto (similmente alla *bespeaks-caution doctrine* statunitense). I fatti futuri sono per natura incerti o ignoti. Perciò occorre prevedere una responsabilità soltanto in caso di indicazioni fuorvianti (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, AIMA, Bär&Karrer).

Vi è anche chi propone di limitare la responsabilità per le informazioni fornite nel riassunto ai casi in cui tali informazioni siano fuorvianti, inesatte o incomplete se lette insieme alle altre parti del prospetto. La stessa regola dovrebbe valere per il foglio informativo di base, poiché questo contiene soltanto le caratteristiche essenziali del prodotto in forma facilmente intelligibile (Homburger, Vontobel, SwissBanking, CS, SVSP, SwissHoldings, AIMA). Altri vogliono che sia del tutto esclusa la responsabilità per il foglio informativo di base (banche cantonali, sgv, Bär&Karrer, ZKB).

Da un altro fronte si chiede infine di rovesciare l'onere della prova nella responsabilità per il prospetto e di concedere al produttore determinate possibilità di discarico (esente da colpa, strumento finanziario non acquistato in virtù del prospetto, acquirente al corrente di informazioni inesatte ecc.) (Uni-ZH).

1.3.6 Offerta di prodotti strutturati e istituzione di portafogli collettivi (art. 70 seg. AP-LSF)

Secondo i partecipanti che si esprimono su questo aspetto, l'introduzione di obblighi di comportamento per l'offerta di strumenti finanziari, degli obblighi di prospetto uniformi e del foglio informativo di base rendono obsolete le norme specifiche per i prodotti strutturati. Le nuove prescrizioni contenute nella LSF garantiscono che i clienti privati ricevano le indicazioni occorrenti per le loro decisioni di investimento. Per questo motivo, non si giustificano ulteriori restrizioni per gli offerenti di prodotti strutturati o sulla struttura o la sicurezza di questi prodotti (SVSP, analogamente CS, UBS, SwissBanking, Vontobel, Bär&Karrer, ZKB). Inoltre, il mantenimento delle restrizioni relative agli offerenti di prodotti strutturati perpetuerebbe le difficoltà di delimitazione rispetto ad altri strumenti finanziari con caratteristiche di rischio simili (*asset-backed securities*, *credit-linked notes* e sim.) (ASPS).

Secondo un parere diverso, la classificazione di un prodotto nella categoria dei prodotti strutturati ha conseguenze giuridiche considerevoli e pertanto occorre inserire nella legge la definizione, ancora inesistente, di prodotto strutturato. L'importante a questo riguardo è che anche in futuro prodotti quali le *asset-backed securities* o le obbligazioni strutturate e i *convertible bonds* non vengano considerati come prodotti strutturati. Questi prodotti verrebbero emessi a scopo di finanziamento o rifinanziamento e non avrebbero una prevalente funzione di investimento (Homburger, proposta in subordine Vontobel, analogamente ZKB).

Altri chiedono di mantenere il disciplinamento dei prodotti strutturati nella LICol (ASG).

Infine, voci isolate chiedono di rinunciare al foglio informativo di base per i portafogli collettivi interni (Camera fiduciaria).

1.4 Esecuzione di pretese di diritto civile

Tra le misure riguardanti l'esecuzione di pretese di diritto civile, il rafforzamento dell'istituto dell'ombudsman non è affatto contestato. Invece, se SIC Svizzera riconosce la necessità di intervento, le proposte approvate segnatamente da BE, BL, BS, FR, GE e NE, da tre partiti (BDP, I Verdi, pvl) e da GS, USS, le associazioni di consumatori (ACSI, FRC, kf, SKS), AFP, Ombudsman banche, CFA, Uni-BE (Bankrecht) e Uni-ZH, SFPO e ASM) vengono disapprovate.

Le critiche principali vertono soprattutto sul fatto che non vi sia motivo di riservare simili norme di protezione dei consumatori al solo settore finanziario (BE, OW, GR, TI, VD, GE, JU, BDP, PPD, UDC, AGA, Alternative Bank, AXA, Bär&Karrer, TF, CP, foreign banks, Forum OAD, FPV, FTAF, Homburger, banche cantonali, Lenz&Staehelein, OAD-FCT, PLR-GE, Banche private, Raiffeisen, FSA, SECA, SFAMA, SFBV, SGHVR, SVIG, SVUF, SVV, Camera fiduciaria, Valiant, VAV, Vischer, Vontobel, ASG, ZKB). Secondariamente, si obietta che gli strumenti proposti abbiano carattere sperimentale (economiesuisse, CS, Homburger, SwissHoldings), sarebbero troppo estranee (LenzStaehelein) o addirittura contrarie all'ordinamento giuridico svizzero (LU, OW, ZG, VD, GE, Carnegie, CS, ZVOPS), rappresenterebbero segnatamente un cambiamento di paradigma (economiesuisse, ASM, SVV, SwissHoldings) e una pericolosa insidia per la procedura civile (economiesuisse, SwissHoldings). In realtà, le misure riguardanti l'esecuzione di pretese di diritto civile dei clienti non dovrebbero trovar posto in una legge speciale (economiesuisse, foreign banks, Banche private, SFAMA, SGV, SVSP, SwissHoldings), ma dovrebbero essere adottate nell'ambito di una revisione del CPC (GE, UDC, SwissBanking, alliancefinance, AXA, Ombudsman banche, TF, Friedensrichter ZH, Homburger, SchellenbergWittmer, SFAMA, SLV, SVIG, SVUE, Swisscanto, Ombudsman assicurazione, Vischer, Vontobel, ZKB) o delle leggi esistenti (PLR, SLV), oppure nell'ambito di altre soluzioni consistenti nell'autorizzare i tribunali a rinunciare all'anticipo delle spese, nell'introdurre la gratuità della procedura (SLV), nel prevedere un limite massimo per le spese giudiziali

(AFP), nell'ispirarsi al disciplinamento previsto per il contenzioso in materia di rapporti di lavoro (alliancefinance) o di locazione (Swisscanto), nell'introdurre una forma di assicurazione protezione giuridica per i piccoli clienti (Uni-ZH) o nell'utilizzare la procedura semplificata del CPC fino a un valore litigioso di 100 000 franchi (UBS). Uni-BE Bankrecht ritiene tuttavia che dal punto di vista materiale le norme processuali proposte siano strettamente correlate all'obiettivo di protezione dei clienti enunciato all'articolo 1 AP-LSF e pertanto sia giusto iscriverele nella legge.

Le misure sono pure ritenute eccessive (OW, TG, economiesuisse, SwissBanking, Banche locali, SIX, SwissHoldings, UBS, ASG) e potrebbero costituire uno *Swiss finish* (economiesuisse, BX) dato che la MiFID non prevede niente del genere (BL, BDP, SwissBanking, VAV). Secondo l'avviso di diversi partecipanti (Forum OAD, banche cantonali, PolyReg, SwissHoldings, Valiant) il diritto vigente permette già ai clienti di esercitare i loro diritti. BE, pvl, Avocats GE (che disapprovano tuttavia la gratuità della procedura) e SKS riconoscono espressamente la problematica delle spese processuali importanti. Alcuni sottolineano inoltre che nel settore della gestione patrimoniale il cliente è spesso più benestante del gestore. Non è pertanto giustificato concedere al cliente un trattamento particolare (economiesuisse, Forum OAD, SVIG, SwissHoldings).

Per Ombudsman assicurazione, le proposte rappresentano una sovraregolamentazione e nuocciono sia alla competitività, sia all'efficienza ed efficacia. CVP, FGPF e Groupe Mutuel si appellano alla responsabilità individuale dei clienti, che possono benissimo stipulare un'assicurazione protezione giuridica (Baker&McKenzie).

Uni-ZH considera ragionevole effettuare una vasta analisi comparata della legislazione applicabile sulle piazze finanziarie concorrenti e GE un'analisi delle ripercussioni sui costi sia all'estero sia in Svizzera e dal profilo della parità di trattamento.

1.4.1 Consegna di documenti (art. 72 AP-LSF)

L'obbligo di consegna di documenti non solleva serie contestazioni ed è approvata segnatamente da SIC Svizzera, dalle associazioni di consumatori, da AFP, Bär&Karrer, Lenz&Stae helin, Avocats GE, SFPO e Uni-ZH. Tuttavia, è considerata eccessiva da OW, TG, GE, banche cantonali, ed espressamente disapprovata da SGV, CS, GCO, Valiant e Validitas. Vari partecipanti considerano superflue le disposizioni degli articoli 72 e 73, dato che il diritto vigente (CO, LPD e CPC) consente già al cliente di ottenere i documenti che lo riguardano e disciplinano la pertinente procedura (TG, SVV, AXA, Ombudsman banche, foreign banks, Groupe Mutuel, banche cantonali, Lenz&Stae helin, Raiffeisen, SVVG, SVUE, SwissHoldings, UBS, Vontobel, ASG, ZKB).

Non vi è unanimità circa la portata dell'obbligo di consegna del fornitore di servizi finanziari: diversi partecipanti auspicano che sia definita in modo chiaro (OW, TG, FSA) e che al riguardo si introduca un esplicito rimando agli articoli 15 e 16 (Avocats GE, Homburger, Lenz&Stae helin). OW, TG, SFAMA e Camera fiduciaria ritengono che l'obbligo non debba estendersi alla documentazione interna alla banca. Per Ombudsman banche, il fatto che il diritto sia esteso ad altre categorie di documenti soltanto per i clienti dei fornitori di servizi finanziari è opinabile. UDC, alliancefinance, OAD-FCT e Fiduciari Suisse fanno presente che la consegna del dossier potrebbe essere controproducente, in particolare se contiene copia delle comunicazioni al MROS, e quindi la documentazione relativa alla legge sul riciclaggio di denaro (LRD) dovrebbe essere tolta dal dossier.

Diversi partecipanti chiedono di caricare al cliente i costi connessi alla consegna di documenti (OW, TG, CS, banche cantonali, Raiffeisen), perlomeno in parte (SFAMA, SFPO, ZKB). A questo proposito, Baker&McKenzie e ZKB osservano che il cliente è già in possesso di una

copia del proprio dossier in virtù degli articoli 15 e 16, e quindi la consegna gratuita di atti già forniti è ingiustificata (Ombudsman banche, Homburger).

Inoltre, il fornitore di servizi dovrebbe essere tenuto a consegnare i documenti soltanto finché dura il periodo di conservazione degli stessi, che dovrebbe corrispondere ai periodi usualmente previsti (foreign banks, UBS) e limitarsi al massimo a 10 anni (banche cantonali, ZKB).

Il termine di 30 giorni proposto all'articolo 73 capoverso 2 AP-LSF per rispondere alla richiesta del cliente potrebbe essere troppo breve (UBS, foreign banks, Homburger) e converrebbe almeno precisare che si tratta di 30 giorni feriali di apertura delle banche (CS).

Baker&McKenzie propone di limitare il diritto alla consegna dei documenti ai soli clienti privati, dato che i clienti professionali non avrebbero un particolare bisogno di protezione nei confronti del fornitore di servizi.

1.4.2 Onere della prova riguardo all'osservanza degli obblighi di informazione e di delucidazione del fornitore di servizi finanziari (art. 74 AP-LSF)

La disposizione sull'onere della prova viene categoricamente rifiutata, salvo da PS, associazioni di consumatori, SGHVR, università di Berna (Bankrecht) e di Zurigo e AFP. Per Uni-ZH, l'inversione dell'onere della prova deve assolutamente essere mantenuta nell'ambito dell'elaborazione del progetto definitivo e occorre soltanto riformulare il testo, troppo restrittivo poiché si riferisce soltanto all'acquisto e alla vendita. I Verdi propongono di limitare l'inversione ai soli prodotti complessi, mentre pvl sottolinea che il fornitore di servizi finanziari, nell'ambito dei suoi obblighi di documentazione, può facilmente addurre la prova richiesta.

Molti ritengono che le norme proposte siano contrarie all'ordinamento giuridico svizzero e alla pertinente prassi (LU, OW, ZG, GR, TG, VD, PLR, SGV, AGA, Alternative Bank, CCIG, FPVS, GCO, Groupe Mutuel, Banche locali, banche cantonali, Lenz&Staelin, OAD-FCT, OAR-G, Banche private, Raiffeisen, SBPV, SFAMA, SFBV, SFPO, SVUE, SVUF, SVV, SwissHoldings, Validitas, Vontobel, ASG), in particolare alle norme in materia di contratti (BD P, UDC, allianc finance, Fiduciari Suisse) e all'articolo 8 CC (CS, UBS, ZKB). Riguardo ai clienti bancari, Ombudsman banche non vede motivo di favorire soltanto i clienti dei servizi di gestione patrimoniali a svantaggio dei clienti ipotecari. Vari partecipanti sottolineano anche che la misura proposta non è prevista né dalla MiFID (ZG, GE, Avocats GE, Forum-SRO, GCO, banche cantonali, VQF, ZKB), né dalla normativa internazionale (FGPF, foreign banks, FPV, Banche locali, PLR-GE, Banche private, SVUF, ASG).

Secondo Avocats GE, Baker&McKenzie e BX, il fornitore di servizi finanziari dovrebbe sopportare l'onere della prova soltanto nell'ambito del rispetto dei propri obblighi di informazione e di delucidazione nei confronti dei clienti privati. FSA ritiene che l'argomento della maggiore competenza e delle più vaste conoscenze del fornitore di servizi non sia pertinente se il campo d'applicazione non viene circoscritto ai soli clienti privati.

Secondo alcuni, la presunzione prevista all'articolo 74 capoverso 2 AP-LSF, la quale considera che il cliente non abbia effettuato l'operazione se il fornitore di servizi finanziari non ha osservato i propri obblighi legali di informazione e di delucidazione, si spinge troppo lontano (pvl, Bär&Karrer, Homburger, SVVG, UBS) e non è realistica (Raiffeisen, SVUF). Tale presunzione introdurrebbe direttamente un preconcetto non solo circa la violazione del contratto, ma anche quanto alla causalità e al danno subito (CS).

1.4.3 Organi di mediazione (art. 75 segg. AP-LSF)

L'istituzione dell'organo di mediazione è oggetto di larghissimo consenso. Le misure proposte sono approvate in particolare da LU, pvl, SIC Svizzera, CS, FGPF, Findling Grey, Lenz&Staelin, PLR-GE, SGHVR, ASM, SVUE, SwissBanking, UBS e BDP, che auspica tuttavia uno sviluppo delle strutture già esistenti. Una parte dei partecipanti auspica che sia mantenuto il sistema attuale (GR, TG, VD, GE, economiesuisse, foreign banks, Forum OAD, Banche locali, Raiffeisen, SVIG, SwissHoldings, Valiant, ZKB, ZVOPS); alcuni rifiutano espressamente qualsiasi rafforzamento dell'istituto (GE, SVV), altri temono che le proposte portino a una statalizzazione dell'organo di mediazione (PPD, economiesuisse, Friedensrichter ZH, Groupe Mutuel, SLV, SVVG, SwissHoldings). Ombudsman banche appoggia le misure proposte ed evidenzia che l'organo di mediazione deve avere la possibilità, in casi eccezionali, di esprimersi nella sua valutazione finale se lo ritiene utile. Le proposte vengono invece disapprovate da alcuni partecipanti: PLR, OAD-FCT, SVIG; Forum OAD, HKBB, FSA, SLV e VQF, i quali sottolineano che il CPC permette già il ricorso alla mediazione. Secondo Friedensrichter ZH, le misure soddisfano soltanto in parte l'obiettivo di una procedura non burocratica, equa, rapida ed economica. Ombudsman assicurazione, infine, respinge l'inserimento nella LSF dato che ritiene che le misure proposte appesantiranno e allungheranno la durata delle procedure.

Al contrario di CP e FPV, alliancefinance, UDC e Camera fiduciaria ritengono che il fatto di sottoporre tutte le controversie a un organo di conciliazione sia una soluzione inadeguata.

AXA, Baker&McKenzie, SFAMA, SVUE ritengono che il ricorso all'organo di mediazione debba essere riservato ai soli clienti privati, mentre Baker&McKenzie e Homburger pensano anche che questa possibilità debba essere offerta anche al fornitore di servizi.

I principi di procedura applicabili (art. 76 AP-LSF) corrispondono ampiamente alle disposizioni previste all'articolo 45 dell'ordinanza sui servizi di telecomunicazione (OST) e secondo Uni-ZH questo aspetto può risultare problematica da un duplice punto di vista. Da un lato, sarebbe meglio prevedere simili disposizioni in un'ordinanza piuttosto che a livello di legge, poiché un'ordinanza potrebbe facilmente essere adeguata dal Consiglio federale se le disposizioni risultassero impraticabili. D'altro lato i problemi che si presentano in materia di telecomunicazioni sono molto meno complessi di quelli legati alle operazioni effettuate sui mercati finanziari. Avocats GE sottolinea che non è stato sufficientemente tenuto conto di alcuni principi, in particolare i principi di indipendenza e di trasparenza, il diritto di essere sentito e i principi di effettività, legalità e rappresentanza.

Il principio di una procedura rapida, equa e non burocratica (art. 76 cpv. 1 AP-LSF) viene espressamente approvato da CS, mentre Ombudsman banche chiede di iscriverlo nel CPC. Secondo alliancefinance, UDC e Camera fiduciaria, la procedura non deve essere economica o gratuita per i clienti commerciali e istituzionali e i grossi clienti privati.

Avocats GE, Bär&Karrer, Homburger e FSA ritengono che le proposte di composizione dell'organo di mediazione debbano essere confidenziali (art. 76 cpv. 2 AP-LSF).

Secondo diversi partecipanti, l'organo di mediazione deve mantenere il proprio ruolo di conciliatore e quindi occorre evitare qualsiasi intenzione di attribuirgli strumenti giuridici o qualsiasi ruolo di giudice (Foreign banks, Vontobel, ZKB). SwissBanking, Friedensrichter ZH, banche cantonali, Raiffeisen e UBS chiedono pertanto di sopprimere l'articolo 76 capoverso 7 AP-LSF.

L'obbligo di affiliazione imposto ai fornitori di servizi finanziari (art. 78 AP-LSF) è accolto con esplicito favore da LU, GR, GE, pvl, Bär&Karrer, CS, foreign banks, banche cantonali, Lloyd's, SECA, SFAMA, SGHVR, SVUE e Swisscanto, mentre SFPO, SIBA e SVVG lo disapprovano per quanto riguarda gli intermediari assicurativi. Homburger auspica una precisazione dell'obbligo per i fornitori esteri.

Quanto all'obbligo di partecipazione (art. 79 AP-LSF), CS e Raiffeisen ritengono che in pratica sia già in vigore. Secondo ASG, quest'obbligo si scontra con il principio *nemo se tenetur*, mentre Homburger è del parere che sia irrefutabilmente contrario ai diritti processuali elementari garantiti dalla Costituzione e dalla CEDU.

Circa l'obbligo di informazione (art. 80 AP-LSF), CS sostiene che possa essere adempiuto mediante indicazione espressa nelle condizioni generali.

Il finanziamento dell'organo di mediazione (art. 81 AP-LSF) dovrebbe essere assunto dalle associazioni professionali (JU) o quantomeno occorrerebbe prevedere tale possibilità (Ombudsman banche, Ombudsman assicurazione). Secondo Homburger, per evitare abusi l'organo di mediazione dovrebbe poter addossare le spese al cliente in certi casi. Per Rüegg il finanziamento spetterebbe alla Confederazione, mentre SFPO sostiene che le spese debbano essere ripartite tra tutte le parti per garantire l'imparzialità e l'indipendenza dell'organo. Alternative Bank propone di istituire un sistema incitativo, prevedendo una partecipazione alle spese in funzione del numero di domande di composizione presentate dai clienti.

Sul riconoscimento e la vigilanza (art. 82 AP-LSF), diverse voci chiedono che questi compiti siano affidati al DFF anziché al DFGP (PS, ACSI, FRC, SFPO, SKS, UBS). CS ritiene che la competenza attribuita al DFGP debba limitarsi all'approvazione del regolamento di procedura e alla conferma della nomina dell'organo di mediazione; banche cantonali auspica invece che il riconoscimento e la vigilanza siano affidati alle associazioni professionali nell'ambito dell'autodisciplina. Ombudsman banche propone di rinunciare a un ulteriore assoggettamento degli organi di mediazione con forma di fondazione e di affidare la vigilanza su questi ultimi all'autorità di vigilanza sulle fondazioni. Secondo Lenz&Stahelin, per garantire qualità, economicità e indipendenza, occorre limitare il numero di organi di conciliazione e addossare ai clienti un emolumento di modesta entità.

Secondo Ombudsman banche, la tenuta di elenchi sui fornitori di servizi finanziari e sui consulenti alla clientela affiliati (art. 83 cpv. 1 AP-LSF) provocherebbe costi amministrativi ragguardevoli e quindi l'elenco andrebbe circoscritto ai fornitori, dato che i consulenti sono già iscritti in un registro in virtù dell'articolo 29. SFPO sostiene che lo scambio di informazioni (art. 83 cpv. 2 AP-LSF) dovrebbe essere imperativamente assoggettato al segreto d'ufficio e non essere accessibile al pubblico.

Tra gli altri pareri pervenuti, il Cantone ZH auspica l'introduzione di una procedura online per i casi in cui il valore litigioso è esiguo, quello di OW chiede di prevedere una competenza decisionale per i casi bagatellari di valore inferiore a 10 000 franchi, SVUF chiede di estendere la possibilità di ricorrere a un organo di mediazione anche alle controversie tra fornitori di servizi finanziari.

Infine, qualcuno chiede di adeguare la terminologia utilizzata (Ombudsman banche), in particolare nella versione francese (GE, ACSI, Avocats GE, Bär&Karrer, FRC, Lenz&Stahelin, FSA).

1.4.4 Tribunale arbitrale (variante A) (art. 85 segg. AP-LSF)

L'istituzione di un tribunale arbitrale viene complessivamente disapprovata, benché venga preferita rispetto all'istituzione di un fondo per le spese processuali, segnatamente da vari Cantoni (ZH, BE, FR, GE, NE, VD, NE), tre partiti (pvl, UDC, PS), SIC Svizzera, Ombudsman banche, Uni-BE (Bankrecht) e Uni-ZH, BX, CS, CFA, foreign banks, Banche private, kf, AFP, Bär&Karrer, Homburger, Lenz&Stahelin, SFPO, CSMC, SVUF, Camera fiduciaria e Fiduciari Suisse. BS si dichiara aperto alle due opzioni.

Secondo Lenz&Staelin, un simile sistema permette ad arbitri specializzati e indipendenti di risolvere rapidamente fattispecie complesse; SVUF ritiene che l'istituzione di organi arbitrali facilita il trattamento dei casi e riduce drasticamente le spese legali. CS ritiene che il tribunale arbitrale rispetti anche le tradizionali libertà contrattuali svizzere e Uni-BE Bankrecht sottolinea che in Svizzera gli organi paritetici di decisione o conciliazione siano rispettati e accettati. Secondo AFP, un tribunale arbitrale costituisce un positivo complemento al fondo per le spese processuali. Consente inoltre di sgravare i tribunali ordinari e per Avocats GE offre vantaggi in termini di costi, rapidità e flessibilità.

Alcuni partecipanti dubitano che sia necessario istituire un tribunale arbitrale permanente oltre all'organo di mediazione, ai tribunali ordinari o alla possibilità di ricorrere a un tribunale arbitrale prevista dal CPC (AG, JU, TG, pvl, economiesuisse, Alternative Bank, Forum OAD, Groupe Mutuel, HKBB, Banche locali, banche cantonali, OAR-G, SFAMA, SVIG, SVV, Valiant, VQF), mentre altri temono che si sviluppi una giurisdizione e una giurisprudenza arbitrale parallele (economiesuisse, ARIF, ASM, SwissHoldings).

Secondo UDC, ARIF, Forum OAD, FSA e Fiduciari Suisse, la procedura non deve essere gratuita o poco onerosa per i clienti privati. Diverse voci considerano improbabile che la procedura davanti a un tribunale arbitrale risulti meno onerosa rispetto a un tribunale ordinario (economiesuisse, ARIF, FSA, UBS). Anche Validitas, Findling Grey e Banche locali credono che un simile tribunale sarebbe eccessivamente costoso.

Oltretutto, l'indipendenza di un tribunale arbitrale non sarebbe garantita, dal momento che la procedura di selezione dei giudici è disciplinata solo grossolanamente (FSA).

1.4.5 Fondo per le spese processuali (variante B) (art. 85 segg. AP-LSF)

La proposta di creare un fondo per le spese processuali raccoglie soltanto il favore di pochi (BS, NE, PS, USS, ACSI, AFP, FRC, SKS), alcuni dei quali esprimono comunque delle esitazioni (FR, ZH, pvl, BX, ASM, SVUF, Avocats GE, Rüegg, Uni-ZH, Friedensrichter ZH).

A parte le critiche di ordine generale mosse alle proposte volte a facilitare l'esecuzione di pretese di diritto civile da parte dei clienti (cfr. cap. 1.4), l'istituzione di un fondo per le spese processuali è considerata inutile, da un lato in considerazione degli strumenti già offerti dal diritto civile, e segnatamente l'assistenza giudiziaria gratuita (ZG, GR, economiesuisse, Baker&McKenzie, FGPF, Forum OAD, Groupe Mutuel, HKBB, Banche locali, Raiffeisen, SVIG, ASG, VQF, ZKB) e dall'altro in considerazione del rafforzamento dell'organo di mediazione e degli obblighi di informazione e di delucidazione previsti nell'avamprogetto, che migliorano già considerevolmente la posizione dei clienti (TG, Forum OAD, banche cantonali, SFAMA).

Diversi partecipanti temono i costi che derivano dalle proposte (economiesuisse, Groupe Mutuel, SwissHoldings); ZH chiede che siano presentate le maggiori spese. Il finanziamento del fondo da parte dei soli fornitori di servizi è considerato iniquo e problematico (TI, VD, SGV, Bär&Karrer, CS, CP, Forum OAD, FPV, banche cantonali, Banche locali, OAR-G, Banche private, SFPO, Camera fiduciaria). Quanto al calcolo dei contributi, Ombudsman assicurazione sottolinea che una ripartizione proporzionale al numero di azioni e procedure avviate (art. 90 cpv. 1 lett. D AP-LSF) rischierebbe di indebolire la posizione dell'ombudsman dell'assicurazione privata, dato che il numero di azioni non rispecchia la frequenza delle violazioni della legge rimproverabili a un fornitore di servizi finanziari.

I criteri che definiscono il diritto all'assunzione delle spese processuali da parte del fondo sono considerati insufficientemente precisi (foreign banks, GCO, Lenz&Staelin) ed eccessivamente ampi (Groupe Mutuel, Banche private, SFAMA), in particolare il valore litigioso di un milione di franchi previsto all'articolo 92 capoverso 1 lettera c AP-LSF (Ombudsman banche, Bär&Karrer, UBS, ASG, ZKB), di cui SFAMA propone la riduzione a 500 000 franchi. SFAMA

suggerisce inoltre di introdurre una franchigia a carico dei clienti privati istanti, mentre SVUF chiede di limitare le prestazioni del fondo ai clienti privi di mezzi. BX propone di limitare il ricorso al fondo alle sole controversie relative agli strumenti finanziari semplici, poiché ritiene che chi acquista prodotti complessi sia sufficientemente edotto.

1.4.6 Azione collettiva e procedura di transazione di gruppo (art. 101 segg. AP-LSF)

I due ostacoli principali per quel che concerne gli strumenti dell'azione collettiva riguardano il fatto che sono limitati al settore finanziario (OW, GR, GE, JU, UDC, alliancefinance, Alternative Bank, Ombudsman banche, Bär&Karrer, foreign banks, Banche private, Raiffeisen, FSA, Camera fiduciaria, Fiduciari Suisse, Vontobel, ASG) e che piuttosto dovrebbero essere disciplinati nel CPC (GR, JU, alliancefinance, Baker&McKenzie, OAD-FCT, FSA, SFAMA, SVIG, SVVG, SVUE). Le misure vengono comunque approvate da BE, BS e FR, dal PS, dalle associazioni di consumatori (ACSI, FRC, SKS), da USS, ASM, SVV, AFP, CFA, COPTIS, Avocats GE, SFPO, Uni-ZH. Alcuni partecipanti sono favorevoli soltanto all'azione collettiva (SIC Svizzera, Ombudsman banche, Carnegie), altri soltanto alla procedura di transazione di gruppo (TF, secondo cui dovrebbe essere introdotta nel CPC, e FSA). SIC Svizzera ritiene che si tratti di uno strumento utile per rafforzare la posizione relativamente debole dei piccoli e medi investitori. ASM suggerisce di dare ai clienti lesi la possibilità di proporre un'azione collettiva senza dover per forza organizzarsi in forma di associazione. Secondo SVV, l'abbinamento di azione collettiva e accordo di transazione di gruppo è una soluzione che merita di essere considerata. Ombudsman banche propone di limitare a 100 000 franchi il valore litigioso e di studiare come variante alternativa la possibilità di ricorrere alla procedura semplificata prevista agli articoli 243 e seguenti CPC. CFA ritiene che le misure proposte debbano essere riservate ai clienti privati. AFP suggerisce di autorizzare anche procedimenti modello (*Musterklageverfahren, test cases*).

Tra le voci critiche, vi è chi individua nelle proposte presentate un'«americanizzazione» del diritto svizzero (LU, ZG, GR, JU, FGPF, Banche locali, PLR-GE, SVVG, UBS, VAV, ASG) o non vede ragione di derogare al principio largamente affermato dell'azione individuale (OW, ZG, AG, Banche locali, banche cantonali). Altri ritengono sufficienti le possibilità offerte dal vigente diritto, ad esempio la congiunzione delle azioni (economiesuisse, Lenz&Staelin, SwissHoldings, Valiant, ZKB).

Nel diritto svizzero, l'azione collettiva dovrebbe essere circoscritta ai beni pubblici (ZH) e ai settori nei quali non si possono esercitare pretese di carattere privato, ad esempio in materia di protezione dell'ambiente (pvl). Sarebbe inoltre opportuno formulare condizioni più restrittive (SFAMA, ZKB), e segnatamente limitare la cerchia delle associazioni e organizzazioni legittimate ad agire (SwissHoldings, UBS), circoscrivendola a un certo numero di associazioni per non rischiare che venga creata una quantità incontrollabile di organizzazioni di tutela costituite ad hoc (Bär&Karrer, CS, Homburger, FSA, SLV, ZKB). AFP considera invece importante che anche associazioni costituite ad hoc siano legittimate ad agire.

Secondo le associazioni di consumatori, all'articolo 102 AP-LSF si dovrebbero ragionevolmente aggiungere anche le azioni pecuniarie, onde evitare che il cliente debba chiedere un eventuale risarcimento del danno tramite una procedura civile individuale (ACSI, FRC, SKS).

Quanto alla procedura di transazione di gruppo, qualcuno sostiene che debba essere imperativamente approvata in virtù della mozione Birrer-Heimo 13.3931 «Promozione e ampliamento degli strumenti di applicazione collettiva del diritto» (BE, PS)

economiesuisse, SwissHoldings, UBS e ZKB considerano inutile questo istituto, poiché sono del parere che, salvo rare eccezioni, non esistano casi che impongano l'applicazione di una simile procedura. Ombudsman banche sottolinea che esiste già uno strumento equiparabile,

e precisamente la procedura dei «casi in serie» da esso applicata, con la quale si rischierebbe il concorso. Secondo Lenz&Staehelin, la transazione di gruppo sarebbe utile soltanto quando avvenisse spontaneamente, al di fuori di un intervento dell'apparato della giustizia.

SFA ritiene che le proposte siano poco chiare per quel che riguarda la loro applicazione pratica, ad esempio a livello di foro o dei criteri e SLV le ritiene complicate. Homburger, pur astenendosi dal respingere le proposte, si chiede se il tribunale superiore cantonale sia davvero l'istanza idonea a trattare queste procedure, mentre Avocats GE vede con favore il controllo giudiziario, poiché consente di meglio salvaguardare gli interessi delle parti.

economiesuisse e SwissHoldings criticano anche la possibilità di recesso (*opt-out*, art. 111 AP-LSF), perché ritengono che sia poco opportuno obbligare un querelante a partecipare a una procedura se non esprime chiaramente il proprio disinteresse. Secondo Lenz&Staehelin, il recesso fa sorgere difficoltà giuridiche, che toccano ad esempio il rispetto del diritto di essere sentito o l'informazione dei clienti esteri in ossequio all'articolo 6 CEDU, mentre AFP lo approva esplicitamente. Avocats GE suggerisce di sostituire lo schema dell'*opt-out* con un sistema di *opt-in*, con una decisione espressa di ogni interessato che faccia parte dell'accordo. Peraltro, il termine di recesso dovrebbe essere ridotto a 30 giorni (CS).

Riguardo alla revoca (art. 112 AP-LSF), CS e Uni-ZH giudicano troppo elevata la quota di un terzo dei clienti che devono recedere perché l'accordo possa essere revocato.

1.5 Disposizioni penali

Secondo i pareri pervenuti, le disposizioni penali contemplate agli articoli 119 – 121 AP-LSF sono sproporzionate, segnatamente per quanto riguarda il perseguimento penale d'ufficio della negligenza (in particolare VD, economiesuisse, SwissBanking, SIC Svizzera, AIMA, Bär&Karrer, CS, GCO, Homburger, Banche locali, Raiffeisen, SIX, SSK, SVIG, Uni-BE Strafrecht, ABG, ZKB). Diversi partecipanti ritengono che le disposizioni in questione vadano oltre quanto previsto dalla normativa europea (economiesuisse, Forum OAD, Homburger, SchellenbergWittmer, SVIG, VQF, ZKB) e che siano formulate in modo troppo vago e impreciso (economiesuisse, BakerMcKenzie, Bär&Karrer, banche cantonali, Raiffeisen, SwissHoldings, ZKB). Secondo SchellenbergWittmer, le misure proposte non definiscono chiaramente la cerchia delle persone assoggettate alle disposizioni penali. A questo riguardo, USS e ASIB chiedono di limitare l'applicazione delle disposizioni penali al solo fornitore di servizi finanziari, escludendo i suoi impiegati.

Secondo diversi partecipanti, l'applicazione della LSF deve essere garantita dalle disposizioni in materia di vigilanza (ZH, economiesuisse, AGV Banken, Forum OAD, PolyReg, ASG). SIX e UBS ritengono che le proposte siano contrarie al principio della sussidiarietà del diritto penale. Per giunta, la repressione a livello penale di fattispecie già sanzionate dalla normativa in materia di vigilanza e dal diritto civile sarebbe ingiustificata (AGV Banken, BakerMcKenzie, Homburger, SSK, ASP, UBS). La vigente normativa in materia di vigilanza e di responsabilità civile e anche il diritto penale, e in particolare le disposizioni sulle false attestazioni, falsità in documenti e sull'amministrazione infedele basterebbero a coprire le necessità degli investitori e a punire i comportamenti colpevoli (SwissBanking, Avocats GE, BakerMcKenzie, Bär&Karrer, BX, CS, Banche locali, banche cantonali, ASIB, SSK, ASP, Valiant, ABG, Vontobel, ZKB).

I partecipanti chiedono dunque di alleggerire le pene, anch'esse considerate sproporzionate, in particolare per quanto riguarda la negligenza (USS, FGPF, Groupe Mutuel, Raiffeisen, ASIB, SchellenbergWittmer, SwissHoldings, Camera fiduciaria, Valiant, Validitas).

Per quanto riguarda la violazione degli obblighi di prospetto, la larga maggioranza dei partecipanti disapprova il sanzionamento sul piano penale previsto all'articolo 119 AP-LSF (e spesso per analogia anche quello previsto all'art. 120). La regolamentazione prevista nella LICol per

gli investimenti collettivi di capitale viene considerata un «incidente legislativo» che non deve ripetersi. Il principio fondamentale della sussidiarietà, in virtù del quale il diritto penale è inteso come *ultima ratio*, si oppone alla punibilità della violazione degli obblighi di prospetto. Inoltre, una disposizione penale che punisce persino la negligenza potrebbe scoraggiare molti emittenti dal proporre offerte in Svizzera, e di conseguenza restringere il ventaglio di investimenti offerto agli investitori svizzeri a discapito della nostra piazza finanziaria (Homburger, SwissBanking, SVSP, CS; analogamente BX, Forum OAD, PolyReg. SIX, SwissHoldings, UBS, VSKB, sgv, Banche private, VQF, economiesuisse, ZH, BDP, AIMA, AGV Banken, Baker&McKenzie, Vontobel, Bär&Karrer, Lenz&Staehelein, Raiffeisen, SchellenbergWittmer, SVIG, su una posizione critica anche Avocats GE, ZKB). Singole voci sostengono che la punibilità della commissione per negligenza sia esagerata (CPS, analogamente AXA) o che la fattispecie, troppo ampia, debba essere formulata in modo più restrittivo (limitandola ad esempio alle indicazioni inesatte «essenziali»), sempre che si voglia a tutti i costi mantenerla (Bär&Karrer, analogamente GCO, analogamente Groupe Mutuel).

Qualcuno evidenzia anche che la mancanza di chiarezza delle disposizioni penali non consente di stabilire se esse siano applicabili anche agli impiegati con funzioni esecutive fino ai livelli gerarchici più bassi (SIC Svizzera).

Tra le carenze evidenziate ci si lamenta anche del fatto che manca un disciplinamento effettivo della punibilità delle imprese, e che le attività di consulenza alla clientela svolte senza registrazione non siano perseguibili (Uni-BE Strafrecht).

Infine vi è anche chi chiede, ad esempio, di rinunciare a pene pecuniarie e detentive e di prevedere solo multe o sanzioni di diritto amministrativo nei confronti delle persone giuridiche (USS).

Quanto all'offerta illecita di strumenti finanziari (art. 120 AP-LSF), Homburger e Lenz&Staehelein non vedono alcun motivo di concedere un trattamento di favore ai prodotti strutturati e di sanzionarli in modo diverso rispetto all'inosservanza delle prescrizioni sul prospetto e sul foglio informativo di base. Per quanto riguarda invece le misure che puniscono la violazione delle norme di comportamento (art. 121 AP-LSF), UBS ritiene che contravvengano al principio della legalità e equivalgano in pratica al divieto di esercitare un'attività, poiché per un consulente alla clientela una condanna comporterebbe la radiazione dal registro.

1.6 Disposizioni finali

Riguardo alle disposizioni finali si chiede di prevedere, nell'ambito delle prescrizioni sul prospetto, disposizioni transitorie che disciplinino in particolare la validità dei prospetti esistenti (soprattutto nel caso dei programmi), sui fogli informativi di base (che dovranno essere eventualmente convertiti dalle «informazioni essenziali per gli investitori» KIID) e sull'avvio dell'attività degli dell'organo di verifica (autorizzazione) (Homburger, SwissBanking, CS, SIX, SwissHoldings, economiesuisse, AXA, Vontobel, Bär Karrer, Lenz&Staehelein).

Numerosi partecipanti chiedono generalmente che la delega delle competenze al Consiglio federale sia limitata e precisata (economieuisse, USAM, alliancefinance, Avocats GE), o sono contrari alla delega generale di cui all'articolo 122 AP-LSF (Forum OAD, HKBB, OAD-FCT, OAR-G, PolyReg, VQF, ASG). Questa disposizione scalfirebbe, se non addirittura violerebbe, il principio di legalità (economieuisse, HKBB). In effetti, le condizioni fissate dalla prassi e dalla dottrina non sarebbero soddisfatte (Forum OAD, OAD-FCT, PolyReg, SVIG, VQF). Per l'USAM, il fatto che non sia possibile determinare l'estensione della regolamentazione perché le disposizioni di esecuzioni sono sconosciute costituisce una fonte d'incertezza giuridica. Economiesuisse, Raiffeisen e SVIG chiedono quindi che le ordinanze di applicazione siano disponibili al più tardi al momento dell'adozione del messaggio. Le banche cantonali e le Banche

locali propongono di fissare soltanto i principi a livello di legge e di affidare l'attuazione al settore (Banche locali).

Per quel che riguarda le disposizioni transitorie (art. 124 AP-LSF), numerosi partecipanti ritengono dannoso l'effetto retroattivo in materia di redazione del foglio informativo di base (SwissBanking, CS, Groupe Mutuel, Homburger, Lenz&Staehein, SFPO, Vontobel). Occorrerebbe prevedere dei termini transitori adeguati (banche cantonali, ZKB), in particolare per quel che riguarda l'iscrizione nel registro dei consulenti (Camera fiduciaria) e le disposizioni relative al prospetto e al foglio informativo di base (SwissBanking, Bär&Karrer, CS, Homburger, SIX, ASPS, UBS, Vontobel). Bär&Karrer, Homburger, SIX e ASPS segnalano che all'entrata in vigore della legge l'organo di verifica deve essere istituito e beneficiare dell'autorizzazione della FINMA.

SwissHoldings auspica un'entrata in vigore graduale affinché i piccoli istituti finanziari dispongano di sufficiente tempo per allestire le proprie strutture di compliance.

1.7 Modifica di altri atti normativi

1.7.1 Codice delle obbligazioni

Secondo CS, sarebbe opportuno definire in modo esplicito la prevalenza della LSF rispetto al CO (art. 397). Homburger auspica che si colga l'occasione per correggere alcuni difetti o imperfezioni connessi agli articoli 1157 e seguenti CO, che non precisano espressamente se l'emissione di obbligazioni di prestiti debba essere effettuata almeno in parte in Svizzera, affinché i creditori possano costituire una comunione e che le norme previste possano essere applicate.

1.7.2 Legge sugli investimenti collettivi

SFAMA ritiene che l'abrogazione dell'articolo 10 capoverso 4 LICol sia inadeguata, in quanto è probabile che in futuro investitori che non sono clienti professionali ai sensi dell'articolo 4 AP-LSF siano considerati tra gli investitori qualificati. La norma di delega prevista dalla LICol non corrisponde dunque a quella dell'articolo 4 AP-LSF e dovrebbe essere mantenuta. Invece, l'articolo 24 LICol può essere completamente abrogato, poiché salvo casi eccezionali, le regole concernenti il *point of sale* dovrebbero sempre essere fissate nella LSF, per garantire un'interpretazione e un'applicazione uniformi delle norme di comportamento.

Secondo UBS, converrebbe introdurre nella LICol una norma di conflitto, poiché sia la LICol sia la LSF contengono disposizioni in materia di distribuzione. Per garantire la coerenza, i segmenti della clientela della LSF dovrebbero essere ripresi anche nella LICol. In materia di distribuzione di investimenti collettivi a clienti in Svizzera da parte di fornitori esteri, secondo UBS le disposizioni della LICol sarebbero contrarie alla concezione liberale che governa la LSF.

SECA e AIMA propongono rispettivamente di inserire nella cerchia degli investitori qualificati di cui all'articolo 10 capoverso 3 LICol anche le grandi imprese e di abrogare gli articoli 20 – 24 LICol, poiché il loro contenuto sarebbe coperto dalle norme di comportamento previste dalla LSF.

1.7.3 Legge sulla sorveglianza degli assicuratori

Le modifiche della LSA vengono criticate da diversi partecipanti, in particolare da quelli che rifiutano l'assoggettamento degli assicuratori alla LSF (segnatamente SVV, Ombudsman assicurazione e Lloyd's). Alcuni considerano necessari certi adeguamenti, ma ritengono che dovrebbero essere inseriti nella LSA medesima (SVV, SIBA). Secondo ZKB, il metodo non è convincente e sarebbe meglio rinunciare alle disposizioni speciali della LSA, dato che lo scopo della LSF, che consiste nell'istituire condizioni comparabili, contrasta con l'introduzione di disposizioni specifiche per il settore assicurativo. Del resto, l'attività di intermediario assicurativo non configurerebbe un servizio finanziario ai sensi della LSF (UBS).

Secondo SVV e Lloyd's, dato che il diritto applicabile in materia di assicurazioni garantisce già un elevato livello di protezione, non vi sarebbe motivo di sottoporre gli intermediari alle norme di comportamento e organizzative della LSF. Tali norme non sono applicabili all'attività di intermediario assicurativo (SVV, RMS, SVVG, UBS); in particolare, le disposizioni sull'indipendenza metterebbero a repentaglio la sopravvivenza degli intermediari (ACA, SIBA, UBS).

SVV si dichiara comunque consenziente sul principio, per quanto riguarda gli obblighi di informazione, ma chiede che vengano differenziati tra intermediari assicurativi vincolati e non vincolati (agente vs. mediatore). Il mantenimento di questa distinzione viene rivendicato anche dalla SIBA e da SVVG, secondo cui alcune regole sarebbero incompatibili con l'attività di intermediario vincolato. Lloyd's accoglie con esplicito favore l'obbligo di trasparenza.

Secondo SGV e SwissBanking, il disciplinamento previsto all'articolo 43 LSA va oltre la giurisprudenza del Tribunale federale sulle retrocessioni dei gestori patrimoniali indipendenti e pertanto deve essere stralciato. Dato che gli intermediari assicurativi non vincolati non accettano vantaggi ai sensi dell'articolo 9 AP-LSF, dovrebbero poter essere designati come «indipendenti» anche se l'assicuratore versa loro una provvigione di intermediazione, a patto che informino il cliente in merito alla provvigione versata. Il nuovo articolo 45a capoverso 3 LSA dovrebbe inoltre essere cancellato prevedendo invece un nuovo capoverso 2 all'articolo 45 (o meglio un art. 45a), secondo cui gli intermediari debbano informare perlomeno in merito al genere e all'origine di tutti i compensi che ricevono per la loro attività.

SVV e SIBA sono del parere che la formazione e la formazione continua dovrebbero rientrare tra le condizioni per l'iscrizione a registro. SVV e SIBA approvano la tenuta del registro da parte di un'organizzazione privata, e pure il fatto che l'iscrizione a registro sia pubblica ma chiedono di integrare le pertinenti disposizioni nell'articolo 44 LSA. Groupe Mutuel si oppone all'introduzione di un registro comune per gli intermediari assicurativi e i consulenti alla clientela, dato che la tenuta del registro degli intermediari sarebbe come sinora affidata alla FINMA (Groupe Mutuel, SGHVR). SGHVR si oppone anche all'estensione dell'obbligo di iscrizione agli intermediari assicurativi vincolati. SVVG auspica dal canto suo che si rinunci alla possibilità di una doppia iscrizione come mediatore e agente.

Infine, SVV, Groupe Mutuel, Lloyd's, SIBA e SVVG sono contrari alla soppressione del controllo dei comportamenti abusivi degli intermediari e chiedono di mantenere il tenore attuale dell'articolo 46 capoverso 1 lettera f.

2 LIFin

2.1 Disposizioni generali

2.1.1 Oggetto e scopo (art. 1 AP-LIFin)

ACSI vede con soddisfazione che la protezione degli investitori venga menzionata a scanso di ogni possibile equivoco nello scopo della legge. *foreign banks* è al contrario del parere che tale finalità debba essere espunta dalla definizione dello scopo della legge, che dovrebbe invece perseguire il rafforzamento della competitività della piazza finanziaria, l'efficienza del mercato finanziario e la stabilità del sistema finanziario. Le banche cantonali affermano che la protezione degli investitori è una dimensione nuova, non presente nella legge sulle banche, e che pertanto il capoverso 2 debba essere definitivamente stralciato. ASG sostiene in particolare che la LIFin, in quanto legge sulla vigilanza, non debba contemplare norme che prevedano una responsabilità diretta nei confronti degli investitori e dei clienti.

SFAMA lamenta che la disposizione non è sufficientemente attenta agli istituti che operano nel campo della gestione patrimoniale. UBS si oppone alla concentrazione delle disposizioni della legge sulle banche, della legge sulle borse e della legge sugli investimenti collettivi in un atto normativo consolidato e chiede pertanto di circoscrivere l'oggetto della legge ai gestori patrimoniali e ai consulenti in materia di investimenti.

BNS consiglia di precisare che la menzione della garanzia della stabilità del sistema finanziario come aspetto dello scopo della LIFin non tange la delimitazione delle competenze tra BNS e FINMA.

2.1.2 Campo d'applicazione (art. 2 AP-LIFin)

ACSI, SKS, UBS e SECA approvano espressamente l'assoggettamento dei gestori patrimoniali e una vigilanza prudenziale. Diversi pareri deplorano che insieme ai gestori patrimoniali non siano sottoposti alla LIFin anche i consulenti agli investimenti (ACSI, CS, OAR-G, SVUE, SFAMA, UBS, VQF, CFA, BCCC, Swisscanto), le società fiduciarie, i trust e le società di sede (OAR-G).

SECA approva le deroghe previste all'articolo 2 capoverso 2 lettera a AP-LIFin e nell'ottica del necessario accesso al mercato UE ritiene giusto che tutti gli istituti finanziari svizzeri vengano assoggettati a una vigilanza statale, la cui intensità sia modulata in funzione dei servizi finanziari offerti e dei rischi che essi comportano. La vigilanza prudenziale dei gestori patrimoniali non qualificati ai sensi dell'articolo 21 AP-LIFin è considerata coerente, mentre per la gestione su mandato non dovrebbe dipendere dal modo in cui è strutturato il patrimonio di famiglia e dal fatto ad esempio che questo sia detenuto individualmente da un membro della famiglia e da una struttura controllata da questo e/o da altri membri della famiglia (ad es. una *personal holding company* o un investimento collettivo). SECA auspica che questo aspetto venga chiarito nel corso successivo della procedura legislativa. SFAMA indica che la soppressione dell'autorizzazione per i distributori senza contemporaneo assoggettamento dei consulenti agli investimenti creerà una lacuna. La distinzione tra gestori patrimoniali e consulenti agli investimenti non sarebbe giustificata, né in considerazione della protezione dei clienti né della MiFID II (Swisscanto). UBS è del parere che oltre ai consulenti agli investimenti si dovrebbero disciplinare anche le garanzie necessarie e la sicurezza dei dati nel caso dei terzi offerenti che intendono avere accesso a conti bancari tramite canali elettronici. Singole voci propongono inoltre di inserire nel campo d'applicazione della LIFin anche gli assicuratori per evitare disparità di trattamento (ACSI, FRC, FPV e CP).

Vari partecipanti propongono di prevedere, invece dell'assoggettamento obbligatorio dei gestori patrimoniali, la possibilità di un assoggettamento volontario alla vigilanza della FINMA (UDC, Fiduciari Suisse, alliancefinance). Anche SVUE e Swisscanto raccomandano di concedere ai piccoli consulenti agli investimenti che operano con clienti privati la possibilità di un assoggettamento volontario. Le banche cantonali propongono di limitare la LIFin a un'adeguata vigilanza prudenziale sui gestori patrimoniali. Camera fiduciaria considera addirittura sproporzionato l'assoggettamento di tutti i gestori patrimoniali alla vigilanza prudenziale, in particolare anche perché le disposizioni della LSF (ad es. l'obbligo di affiliazione a un organo di mediazione o la procedura davanti a un tribunale arbitrale) comportano rischi finanziari e giuridici importanti.

Nell'interesse della certezza del diritto, Swissbanking raccomanda di mantenere le altre leggi applicabili ai mercati finanziari e di designare in modo più preciso i vari gestori patrimoniali mediante rimandi. SwissHoldings considera oggettivamente ingiustificato che si sottopongano alla LIFin anche le attività di tesoreria delle imprese e propone di escluderle espressamente nel secondo capoverso dell'articolo 2. BNS consiglia di escludere espressamente dal campo d'applicazione della legge anche la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), conformemente alla vigente prassi sotto il regime della legge sulle banche e alla normativa prevista per i portafogli collettivi interni delle banche nel settore degli investimenti collettivi.

Singole voci deplorano che la LIFin non contenga disposizioni definitorie (SIX) e chiedono dunque di precisare le definizioni nell'ambito dell'art. 2 (UBS).

GCO teme che l'esclusione dal campo d'applicazione della LIFin delle persone che gestiscono esclusivamente valori patrimoniali di persone ad esse legate per motivi economici o familiari possa ripercuotersi sul campo d'applicazione della LRD. Con l'abrogazione dell'articolo 2 capoverso 3 LRD, le relazioni di questo tipo potrebbero sfuggire al campo d'applicazione della LRD, tantopiù che la LIFin si riferisce ad attività esercitate «a titolo professionale».

ASG considera inaccettabile la delimitazione tra gestori patrimoniali e gestori patrimoniali qualificati, poiché essa discredita lo statuto dei gestori patrimoniali «non qualificati».

2.1.3 Autorizzazione a cascata (art. 5 AP-LIFin)

Il sistema dell'autorizzazione a cascata viene disapprovato esplicitamente solo da ASG, mentre per il resto i partecipanti alla consultazione che si esprimono su questa disposizione approvano esplicitamente la soluzione proposta (BE, LU, FR, BS, pvl, SIC Svizzera, UBS, banche cantonali, Valiant, Vischer, AFP e SATC) o quantomeno approvano il principio (TG, ACSI, FRC, SVUE, SFAMA, Camera fiduciaria, SECA). Secondo UBS, la disposizione chiarisce senz'altro l'interazione tra i vari tipi di autorizzazione. Vischer approva il sistema ma chiede di precisare che esso è applicabile anche alle succursali e rappresentanze di istituti finanziari esteri.

SVUE, SFAMA, Camera fiduciaria e Carnegie raccomandano di mantenere la restrizione sinora prevista per l'autorizzazione nel settore degli investimenti collettivi, in considerazione dei compiti particolari svolti dai rappresentanti di investimenti di capitale esteri. Carnegie sottolinea in particolare che nonostante i requisiti per l'autorizzazione all'esercizio di un'attività bancaria siano già molto elevati, è richiesta un'autorizzazione supplementare anche per i compiti di banca depositaria di investimenti collettivi di capitale. A maggior ragione, dunque, l'esigenza di un'autorizzazione supplementare per i rappresentanti di investimenti di capitale esteri dovrebbe essere mantenuta. Pur approvando il sistema, TG e banche cantonali sono del parere che esso debba essere attuato nelle singole leggi. ASG disapprova l'accentramento della vigilanza degli istituti sulla gestione patrimoniale e preferirebbe un disciplinamento nelle varie leggi.

BCCC propone di includere nel sistema dell'autorizzazione a cascata anche i consulenti agli investimenti disponendo che l'autorizzazione per l'attività di istituto finanziario abiliti anche all'esercizio dell'attività di consulente agli investimenti.

SATC appoggerebbe il sistema dell'autorizzazione a cascata se tenesse conto delle peculiarità delle attività di TCSP. Una licenza per l'esercizio di attività bancarie, di società di intermediazione mobiliare o di gestore patrimoniale, ad esempio, non ingloberebbe automaticamente l'autorizzazione a offrire servizi TCSP, poiché questi ultimi richiedono conoscenze specialistiche particolari e comportano l'obbligo di garantire l'esclusione di conflitti di interesse.

2.1.4 Conformità fiscale (art. 11 AP-LIFin)

Mentre ZH, BS, NE, SBPV, Gajdos e AFP approvano espressamente le prescrizioni sulla conformità fiscale, in particolare anche in prospettiva dell'introduzione dello scambio automatico di informazioni, il PS chiede di strutturare la disposizione in modo più restrittivo. JU ritiene che la conformità fiscale debba essere ottenuta per mezzo dello scambio automatico di informazioni e teme che le esigenze imposte in questa disposizione possano bloccare l'intero progetto. BE consiglia di tornare a riflettere sull'inserimento di questa norma nella LIFin, poiché gli obblighi di diligenza in materia fiscale non devono essere necessariamente disciplinati nell'ambito di questo atto normativo e inoltre occorrerebbe adeguare i requisiti della LRD. SIC Svizzera è d'accordo sulla «mandato di base» ma consiglia anche di ispirarsi ai dettami della LRD.

Nei pareri contrari si sottolinea in particolare che non si può addossare la responsabilità dell'onestà fiscale dei clienti agli istituti finanziari (in questo senso si esprimono p. es. OW, NW, FR, GR, TG, pvl, UDC, banche cantonali, Banche locali, FTAF). Per altri partecipanti alla consultazione, la disposizione deve essere depennata poiché rappresenta uno *Swiss finish* (GE, economiesuisse, OAD-FCT, Fiduciari Suisse, foreign banks, ASG, VSVB, Banche private, PLR-GE, FGPF, FTAF, HKBB, GSCGI, alliancefinance, Avocats GE) o perché è estranea alla materia (VD, PPD, economiesuisse, SwissBanking, ARIF, PolyReg, SVUE, SFAMA, UBS, Validitas, FPV, CP, FGPF, ZKB, PD-Consult, ZVOPS, GCO, Swisscanto, Raiffeisen, Valiant). Secondo PPD, pvl, SVV, SLV, ZKB e CCIG, la norma diverrà superflua con l'introduzione dello scambio automatico di informazioni o dovrebbe essere prevista nell'ambito dello stesso. PLR, ASG e GCO la considerano inattuabile. SFAA è del parere che essa diminuirà l'attrattività della piazza finanziaria svizzera.

2.2 Gestori patrimoniali

L'assoggettamento dei gestori patrimoniali (art. 17 segg. AP-LIFin) viene espressamente approvato da ZH, LU, GR, JU, ARIF, SVUE, SKS, SFAMA, foreign banks, VSVB, SECA, SFAA, Banche locali, Valiant. SECA raccomanda inoltre di tener conto, nel disciplinare la delega di compiti da parte di un gestore patrimoniale, anche del Regolamento dell'UE relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA). Anche FPV e CP approvano l'assoggettamento dei gestori patrimoniali, ma raccomandano, insieme a PLR-GE, di strutturare la vigilanza in modo proporzionale e di tener conto dei costi per le piccole imprese. Carnegie è del parere che non vi sia motivo di escludere certi partecipanti al mercato finanziario dalla vigilanza prudenziale della FINMA. TG consiglia di limitare la LIFin sul piano materiale alla vigilanza prudenziale sui gestori patrimoniali.

UDC si dichiara contrario all'assoggettamento obbligatorio dei gestori patrimoniali, in quanto considera inutile una vigilanza su queste imprese, composte perlopiù di PMI. Anche Camera fiduciaria considera sproporzionato l'assoggettamento di tutti i gestori patrimoniali a una vigilanza prudenziale, dati i rischi finanziari e giuridici che scaturiscono dalla LSF. Occorrerebbe invece dare la possibilità ai gestori patrimoniali di assoggettarsi volontariamente alla vigilanza della FINMA (UDC, SIC Svizzera, Fiduciari Suisse, SVUE, alliancefinance).

Secondo SwissBanking, il concetto di gestore patrimoniale deve essere inteso in senso generale, e quindi inglobare anche gli asset manager e i gestori patrimoniali che operano per istituti di previdenza. SIC Svizzera teme che nella prassi la distinzione tra consulenti agli investimenti, distributori, agenti e intermediari possa creare difficoltà. Inoltre, chiede di prevedere una soluzione meno costosa per l'inserimento dei gestori patrimoniali nella nuova struttura di vigilanza. Secondo OAD-FCT, il concetto è descritto in modo troppo generico. UBS ritiene che il concetto di gestore patrimoniale debba essere precisato: le persone che a nome e per conto di un cliente gestiscono a titolo professionale valori patrimoniali o possono altrimenti disporre di valori patrimoniali affidati loro da un cliente devono essere sempre qualificate come gestore patrimoniale, indipendentemente dal fatto che agiscano su mandato oppure no. Anche per ASG, la definizione legale di gestore patrimoniale è troppo ampia.

BCCC approva la rinuncia alla menzione dell'attributo «semplice» o «non qualificato» nella definizione di gestore patrimoniale, ma considera insoddisfacente la definizione prevista. Il concetto di «gestione» tiene insufficientemente conto della catena di produzione (ricerca, decisione di investimento, esecuzione e mantenimento del valore). GSCGI deplora invece il ricorso all'espressione «gestori patrimoniali qualificati», poiché a suo giudizio desta l'impressione che i gestori patrimoniali non siano competenti. Inoltre, l'espressione comporta rischi di confusione con il concetto di investitore qualificato utilizzato nel settore degli investimenti collettivi. Gajdos propone di rinunciare alla distinzione tra gestore patrimoniale «semplice» e «qualificato». Anche Bär&Karrer ravvisa un rischio di confusione nella descrizione della definizione e nell'impiego dell'espressione «asset manager» e raccomanda pertanto di precisare la definizione di gestore patrimoniale.

Findling Grey è del parere che i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale che gestiscono valori patrimoniali di importo inferiore ai limiti non debbano rientrare nel novero dei gestori patrimoniali «semplici».

SRO FSA riflette se chiedere un'esclusione dal campo d'applicazione per i servizi di gestione patrimoniale forniti da avvocati e notai. swisselectric propone di escludere la gestione patrimoniale per clienti infragruppo (esenzione infragruppo).

A giudizio di ASG, il disciplinamento dei gestori patrimoniali indipendenti non giustifica l'adozione della LIFin. Nell'ambito non ancora sfruttato dell'autodisciplina si potrebbero emanare norme di comportamento efficaci ed economicamente sopportabili.

COMCO teme che l'assoggettamento dei gestori patrimoniali esterni possa comportare per loro ingenti costi, con conseguenti nuove distorsioni a livello di concorrenza. Per questo motivo consiglia di rinunciare all'assoggettamento dei gestori patrimoniali a una vigilanza prudenziale.

Secondo RCM la vigente normativa è sufficiente. Con il disciplinamento proposto e i costi che ne derivano per i gestori patrimoniali, lo Stato impone di fatto un divieto di esercizio della professione. Occorre escludere dal campo d'applicazione almeno i piccoli gestori patrimoniali.

2.3 Gestori patrimoniali qualificati

2.3.1 Definizione (art. 21 AP-LIFin)

LU e USS approvano espressamente un disciplinamento coerente della vigilanza su tutti i fornitori di servizi finanziari e sia Fiduciari Suisse sia SFAMA si dichiarano favorevoli all'inclusione dei gestori patrimoniali degli istituti di previdenza svizzeri; l'assoggettamento dei gestori patrimoniali di averi di istituti di previdenza svizzeri solleva invece per alcuni una serie di interrogativi. Per questa categoria di gestori patrimoniali, VD chiede un adeguamento agli articoli 2 capoverso 2 LICol e 48f OPP 2. La limitazione dell'assoggettamento ai gestori patrimoniali di

istituti di previdenza svizzeri viene considerata illogica o ingiustificata (SVUE, SFAMA, Bär&Karrer, AIMA). SFAMA teme svantaggi concorrenziali per i gestori patrimoniali domiciliati in Svizzera di istituti di previdenza esteri e, insieme a SVUE, chiede di dare la possibilità ai gestori patrimoniali di istituti di previdenza di assoggettarsi volontariamente al livello normativo più elevato previsto per i gestori patrimoniali qualificati. CP propone di mantenere le deroghe previste all'articolo 2 capoverso 2 lettere a e h LICol per i datori di lavoro e le associazioni padronali che gestiscono gli averi di istituti di previdenza propri.

ASIP approva che la sorveglianza del rispetto delle prescrizioni in materia di previdenza rimanga di competenza delle autorità di vigilanza sugli istituti di previdenza, ma, come PUBLICA, vorrebbe che tutti gli istituti di previdenza fossero esclusi dal campo d'applicazione della LIFin, compresi gli istituti di previdenza registrati di cui all'articolo 48f capoverso 4 lettera a OPP 2 che amministrano il patrimonio di assicurati e pensionati di altri istituti di previdenza. alliancefinance si dichiara favorevole all'inclusione dei gestori patrimoniali di istituti di previdenza svizzeri nella categoria dei gestori patrimoniali qualificati.

SECA vorrebbe che tutti i gestori patrimoniali ai sensi dell'articolo 17 AP-LIFin abbiano la possibilità di sottoporsi alla vigilanza prudenziale prevista per i gestori patrimoniali qualificati. Singole voci esprimono preoccupazioni riguardo all'uso dell'espressione «asset manager» (Camera fiduciaria, AFP), in quanto comporterebbe un potenziale rischio di confusione.

Il fatto che i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale vengano spostati nella LIFin raccoglie in più pareri il favore dei partecipanti alla consultazione (BCCC, BRP). ASG è invece dell'idea che la gestione patrimoniale di investimenti collettivi di capitale debba restare assoggettata alla LICol.

COPTIS sottolinea che gli investimenti diretti in immobili non costituiscono valori patrimoniali ai sensi dell'articolo 21 capoverso 1 AP-LIFin e quindi le persone che si incaricano della compravendita di immobili per conto di fondi immobiliari sono esclusi dal campo d'applicazione della legge.

2.3.2 Compiti (art. 23 AP-LIFin)

SVUE chiede che i gestori patrimoniali qualificati abbiano la possibilità di agire come accomandatario per più società in accomandita per investimenti collettivi di capitale (SACol). Dato che i gestori patrimoniali qualificati ai sensi dell'articolo 25 AP-LIFin dovrebbero disporre di mezzi propri adeguati, i fondi di copertura in caso di responsabilità sono molto più consistenti rispetto a quelli che risultano dalle esigenze in materia di capitale azionario per le società anonime accomandatari. Tuttavia, la delega della gestione di una SACol a un gestore patrimoniale qualificato da parte della società anonima accomandataria dovrebbe quantomeno essere iscritta nella legge. Bär&Karrer consiglia di descrivere più chiaramente il concetto di attività del fondo ai sensi dell'articolo 23 capoverso 3 AP-LIFin.

2.4 Direzioni dei fondi

Banche cantonali, ASG e AIMA propongono di lasciare nella LICol il regime relativo alle direzioni dei fondi (art. 28 segg. AP-LIFin).

2.5 Società di intermediazione mobiliare

2.5.1 Definizione (art. 38 AL-LIFin)

SVUE è soddisfatta che siano state accolte le sue proposte, formulate già in precedenza, sul trasferimento dei commercianti di valori mobiliari per conto di clienti dalla LBVM nella LIFin in quanto istituti finanziari autonomi e sottoposti a un regime aperto, e in particolare anche sulla sostituzione dell'espressione fuorviante di «commerciante di valori mobiliari» con l'espressione «società di intermediazione mobiliare» («Wertpapierhaus», «maison de titres»). SIX considera inutile un trasferimento delle disposizioni e non vede per quale motivo l'espressione «commerciante di valori mobiliari» debba essere modificata. Inoltre, l'attività di commerciante di valori mobiliari ai sensi della lettera b numero 1 dovrebbe essere formulata in positivo, come nella Circolare FINMA 2008/5 Commerciante di valori mobiliari (n. 23). Anche Vischer consiglia di mantenere il concetto di commerciante di valori mobiliari. Banche cantonali e ASG propongono di mantenere il regime previsto nella LBVM.

SVUE deplora invece che un'impresa non possa sottoporsi al regime previsto per le società di intermediazione mobiliare pur agendo soltanto come gestore patrimoniale istituzionale. Inoltre, chiede che per quanto riguarda l'autorizzazione, gli attuali commercianti di valori mobiliari possano rimanere al livello della società di intermediazione mobiliare, anche se in quanto gestori patrimoniali istituzionali non esercitano né il commercio per conto proprio, né operazioni di deposito o di credito. A suo giudizio, basterebbe che nel messaggio si menzionasse la garanzia dei diritti acquisiti.

Per SVSP e Leonteq, è assolutamente necessario che le categorie della società di emissione e della società specializzate in derivati rimangano come categorie indipendenti da quella delle società di intermediazione mobiliare. Nella prassi, queste due categorie avrebbero un'importanza propria. Leonteq chiede di esaminare la possibilità di assoggettare i loro servizi e le loro attività commerciali alla LIFin, e così pure quelle dei loro partner svizzeri ed esteri. Per Bär&Karrer non vi è motivo di considerare lecita l'attività delle società di emissione soltanto come attività accessoria di un istituto che esercita anche altre attività soggette ad autorizzazione. Questa soluzione erige un particolare ostacolo all'accesso al mercato per le attività sul mercato primario.

swisselectric propone, alla lettera c, di escludere dal campo d'applicazione della legge le imprese che operano esclusivamente come *market maker* sulle borse dell'energia. Tale esclusione eviterebbe di creare ostacoli alla partecipazione delle aziende della rete svizzera di interconnessione alle borse dell'energia. Inoltre, in un nuovo capoverso, occorrerebbe attribuire al Consiglio federale la competenza di stabilire i criteri per la definizione di un'attività «principale» sul mercato finanziario, precisandoli in modo da mantenere la prassi attuale e da trattare l'attività accessoria come eccezione. In tale contesto si chiede di tener conto della struttura della deroga a favore dell'attività accessoria come prevista negli atti normativi d'esecuzione relativi alla MiFID II.

2.5.2 Forma giuridica (art. 39 AP-LIFin)

UDC, Fiduciari Suisse e alliancefinance deplorano che per le società di intermediazione mobiliare non sia prevista la forma giuridica della cooperativa.

2.6 Banche

SwissBanking e VAV temono che con l'integrazione della LBCR in una legge sugli istituti finanziari completa dal profilo della sistematica il legislatore possa tornare su temi che negli

anni passati sono già stati disciplinati nella LBCR, con conseguenti ripercussioni sulla certezza del diritto, ad esempio riguardo al capitale proprio e alle disposizioni sulla liquidità. Per diverse ragioni, UDC, Fiduciari Suisse e alliancefinance considerano la rinuncia a un corpo normativo autonomo per le banche come un grave errore. La distinzione tra banche con licenza per il commercio di valori mobiliari e banche senza tale licenza sarebbe preferibile da tutti i punti di vista alla soluzione proposta. Banche locali considerano problematica l'integrazione della LBCR e di altri atti normativi nella LIFin, poiché la protezione di clienti e investitori menzionata all'articolo 1 AP-LIFin introduce una nuova dimensione, sconosciuta alla LBCR nella coniazione proposta dall'avamprogetto. Banche cantonali non vede per quale motivo si debba abrogare la collaudata legislazione sulle banche e sulle borse, concentrandone alcune parti in una nuova legge e novellandola addirittura senza necessità. ASG ritiene che per la piazza finanziaria sia importante che i disciplinamenti applicabili mantengano e favoriscano la varietà, in modo da consentire lo sfruttamento di tutte le risorse per poter offrire servizi utili e di valore per i clienti. Una soluzione più efficace consisterebbe nel prevedere leggi sulla vigilanza specifiche in funzione del tipo di istituto.

Vischer considera sensato l'emendamento della LBCR. L'AP-LIFin non consente tuttavia di sgomberare i deficit strutturali della LBCR, quali ad esempio l'interazione tra la definizione di banca e le condizioni di autorizzazione, o il divieto di accettazione di depositi del pubblico. Converrebbe invece distinguere tra due norme: una che stabilisca che un'impresa in possesso di un'autorizzazione come banca possa accettare depositi del pubblico, e un'altra che stabilisca che tale autorizzazione può essere rilasciata soltanto alle imprese che operano a titolo principale nel settore finanziario.

Secondo SFPO, la LIFin non dovrebbe concedere alle banche cantonali privilegi che vengono negati agli altri istituti bancari.

2.6.1 Forma giuridica (art. 43 AP-LIFin)

Banche cantonali chiedono che per tener conto della reale situazione giuridica della maggior parte delle banche cantonali sia iscritta nella legge anche la corporazione di diritto pubblico. ZKB sottolinea che questa disposizione, dato il modo in cui è formulata, potrebbe essere compresa nel senso che anche le banche cantonali soggiacciono alle restrizioni relative alla forma giuridica, e che allora affermate forme giuridiche cantonali non sarebbero più conformi alla legge.

2.6.2 Fondi propri, liquidità e ripartizione dei rischi (art. 53 AP-LIFin)

I Verdi, Pusch, WWF e Greenpeace chiedono che i rischi derivanti dal nesso tra investimenti di capitale e fattori ambientali debbano essere espressamente menzionati nell'ambito della ripartizione dei rischi. SFPO è del parere che l'obbligo di ripartizione dei rischi (cpv 2) debba rispettare i limiti della libertà imprenditoriale e che il Consiglio federale, nel definire i requisiti relativi alla ripartizione dei rischi, debba rispettare la libertà di commercio e d'industria (cpv. 3).

2.6.3 Garanzie (art. 77 AP-LIFin)

Homburger, Lenz&Staehein e AIMA sottolineano che il disciplinamento proposto comporti un inasprimento delle prescrizioni applicabili alle succursali di gestori patrimoniali esteri qualificati e rispetto alle succursali di banche estere.

2.7 Vigilanza

2.7.1 Autorità di vigilanza (art. 82 e variante FINMA)

La maggior parte dei partecipanti alla consultazione che si esprimono in merito alla struttura della vigilanza propendono per una vigilanza uniforme da parte della FINMA (ZH, LU, TI, GE, PPD, PS, USS, ACSI, FRC, SKS, UBS, foreign banks, SECA, Lenz&Staehein, CFA, BCCC, Carnegie, SFPO, GCO, AFP). Nei dettagli, si chiede di tener conto dei costi per le strutture di gestione patrimoniale più piccole. SFAA è del parere che tutti i gestori patrimoniali a partire da determinate dimensioni debbano essere assoggettati alla FINMA, mentre i piccoli gestori patrimoniali dovrebbero essere sottoposti a una vigilanza prudenziale esercitata da un OAD.

Camera fiduciaria e Groupe Mutuel appoggiano la proposta dal Consiglio federale. SVUE considera vantaggiosa una vigilanza da parte della FINMA, dato il riconoscimento a livello internazionale, ma reputa fattibile anche un assoggettamento a un'autorità parastatale o a un OV. Secondo SFAMA, non importa che la vigilanza sia esercitata dalla FINMA o da un OV, purché la credibilità sia garantita.

economiesuisse, SIC Svizzera, ARIF, Forum OAD, OAD-FCT, OAR-G, PolyReg, ASG, VQF, Validitas e SLV raccomandano invece di affidare la futura vigilanza sui gestori patrimoniali alle organizzazioni di categoria. Findling Grey propone di perpetuare la struttura basata sugli OAD, i quali dovrebbero essere a loro volta sottoposti alla vigilanza della FINMA o di un OV. Gli OAD dovrebbero in futuro uniformare i loro regolamenti sulle questioni rilevanti per la vigilanza. SRO FSA/SNV chiede l'assoggettamento a un OV specifico di categoria, per poter salvaguardare gli obblighi inerenti al segreto professionale.

Secondo GSCGI, il vigente sistema di vigilanza è fallimentare. Gli OAD sono costosi e inefficienti. Sarebbe preferibile un sistema di vigilanza che in virtù del principio di proporzionalità tenesse conto delle dimensioni dei diversi partecipanti al mercato finanziario.

Per I Verdi, Pusch, WWF e Greenpeace l'autorità di vigilanza dovrebbe elaborare standard minimi concreti in relazione ai rischi ambientali e sociali.

2.7.2 Verifica (art. 83 AP-LIFin)

SFAMA considera inadeguato l'obbligo di designazione di un'impresa di revisione abilitata dall'autorità di vigilanza per gli asset manager, poiché il rischio legato a un'attività di gestore patrimoniale qualificato non sarebbe paragonabile ai rischi legati alle attività di banche e assicurazioni.

Camera fiduciaria consiglia di disciplinare gli audit prudenziali, che devono essere effettuati soltanto periodicamente, in modo separato e chiaro dalle revisioni dei conti previste dal CO.

A giudizio di Validitas, i costi per i piccoli fornitori di servizi finanziari sarebbero troppo elevati, nonostante le agevolazioni previste per l'ammissione di queste società di revisione.

2.8 Responsabilità

Quasi tutti i partecipanti alla consultazione che si esprimono al riguardo (ZH, Swissbanking, CS, UBS, banche cantonali, ASG, SchellenbergWittmer, Homburger, Groupe Mutuel, ZKB, Bär&Karrer, Raiffeisen, Vischer) si dichiarano contrari all'integrazione delle inasprite norme di responsabilità riprese dal settore degli investimenti collettivi (art. 118 AP-LIFin). ZH teme ad

esempio che l'estensione delle disposizioni sulla responsabilità possa originare costi importanti. SwissBanking, CS und ZKB rifiutano una responsabilità «senza confini». Secondo SchellenbergWittmer, Homburger, Bär&Karrer e Vischer, inoltre, il testo di questa disposizione è oscuro.

Camera fiduciaria ritiene che la formulazione lasci intuire un'inammissibile responsabilità solidale delle persone elencate.

2.9 Disposizioni penali

2.9.1 Violazione del segreto professionale (art. 119 AP-LIFin)

VD propone di aggiungere il contenuto dell'articolo 119 all'articolo 321 CP, rinunciando però al perseguimento della violazione per negligenza del segreto professionale. Il procedimento penale può avere luogo solo su richiesta della FINMA. Come GE, VD è inoltre del parere che la competenza della giurisdizione federale debba essere prevista soltanto nei casi in cui fossero in gioco la sicurezza e la stabilità della piazza finanziaria svizzera. GE chiede pertanto la soppressione dell'articolo 119 capoverso 6.

Per Forum OAD, le disposizioni penali vanno oltre quanto previsto dalla MiFID. Il controllo dell'autorità di vigilanza previsto all'articolo 117 AP-LSF garantisce il rispetto dei requisiti di legge.

CPS propone di strutturare la violazione del segreto professionale come reato perseguito a querela di parte, di rinunciare al perseguimento della commissione per negligenza e di imporre alle autorità incaricate del perseguimento penale un obbligo di comunicazione alla FINMA in caso di apertura di un'inchiesta. Inoltre, propone di prevedere una fattispecie qualificata della violazione del segreto professionale, qualora tale violazione fosse tale da danneggiare la reputazione della piazza finanziaria svizzera. Nemmeno UBS ritiene necessario punire la commissione per negligenza e considera che l'estensione della disposizione penale di cui all'articolo 119 AP-LIFin sia controproducente per la risoluzione delle violazioni pregresse.

ASG è del parere che non si debbano perseguire penalmente tutte le violazioni di obblighi di comportamento professionali. A suo giudizio, in materia di vigilanza e di autodisciplina esisterebbero strumenti più efficienti. Pertanto, propone di strutturare la violazione contro remunerazione del segreto professionale come fattispecie qualificata.

Per Groupe Mutuel il concetto di segreto è troppo impreciso. Inoltre, le sanzioni dovrebbero rispettare il principio di proporzionalità e limitarsi alla multa.

GCO constata che l'articolo 119 AP-LIFin è più severo rispetto alle vigenti fattispecie penali in materia di violazione del segreto bancario e degli altri segreti professionali. Tuttavia, approva l'istituzione della giurisdizione federale, poiché essa garantisce maggiore uniformità a livello di interpretazione e applicazione.

2.9.2 Indebita accettazione di depositi del pubblico (art. 120 AP-LIFin)

Homburger rammenta che le pene pecuniarie devono essere formulate in termini di aliquote giornaliere anziché di importi massimi. Bär&Karrer considera superflua questa norma penale, poiché l'attività in questione è già perseguibile in virtù dell'articolo 13 AP-LIFin in combinato disposto con l'articolo 44 della LFINMA.

2.10 Disposizioni finali

2.10.1 Esecuzione (art. 123 AP-LIFin)

La disposizione sull'esecuzione è oggetto di critiche in quanto conferisce al Consiglio federale competenze troppo approssimative (economiesuisse, Forum OAD, OAD-FCT, PolyReg, VQF, SLV, HKBB, SVIG). OAR-G teme che il Consiglio federale possa attuare le disposizioni della legge a suo piacimento. alliancefinance ritiene che le numerose formulazioni potestative concedano al Consiglio federale competenze disciplinatorie troppo diffuse. Al riguardo si rimanda pure alle osservazioni ad articolo 122 AP-LSF.

2.10.2 Disposizioni transitorie (art. 125 AP-LIFin)

BDP e SIC Svizzera approvano espressamente la garanzia dei diritti acquisiti prevista al capoverso 3.

Camera fiduciaria e SFPO considerano troppo rigido il divieto assoluto di accettare nuovi clienti. UBS propone di iscrivere in un registro centrale i gestori patrimoniali che beneficiano dell'antioriorità. I loro clienti dovrebbero inoltre essere informati in merito allo statuto riconosciuto a questi gestori patrimoniali. ASG considera indispensabile una clausola di salvaguardia dei diritti acquisiti. Come Rüeegg e GSCGI, considera però eccessivamente lungo il periodo di 15 anni previsto dalla disposizione. VQF è del parere che la clausola favorirebbe un numero troppo esiguo di gestori patrimoniali e propone di prevedere una garanzia dei diritti acquisiti solo per i gestori patrimoniali operanti in Svizzera o al di fuori dei confini dell'UE e del SEE. SFAA deplora che questa disposizione non consideri anche l'importanza delle attività esercitate. Anche RCM propone di impostare il regime transitorio in base alle dimensioni delle imprese.

UDC e alliancefinance pensano che la clausola di salvaguardia dei diritti acquisiti costituisca una misura dalla struttura politicamente inadeguata, che servirebbe soltanto a superare l'opposizione dei piccoli gestori patrimoniali.

economiesuisse, SGV, Banche private, COMCO, Validitas, CFA, Carnegie e BRP sono contrari alla clausola di anteriorità per varie ragioni. Essa genererebbe distorsioni del mercato senza venire in aiuto ai piccoli offerenti (economiesuisse). SGV teme che il valore di una ditta che non può acquisire nuovi clienti risulterebbe fortemente diminuito e le banche depositarie non vorrebbero lavorare con un gestore patrimoniale negli ultimi anni della sua attività sprovvisto di autorizzazione. COMCO teme distorsioni della concorrenza a detrimento dei nuovi gestori patrimoniali che si lanciano sul mercato. Inoltre, la durata dell'attività non sarebbe un parametro di qualità. Validitas considera problematica la creazione di due categorie di gestori patrimoniali. Si dovrebbe fare in modo che i gestori patrimoniali non vengano estromessi dal mercato e che possano trasferire le loro attività. Carnegie ritiene che il regime sia contrario alla MiFID II e ne chiede dunque la soppressione.

2.11 Abrogazione e modifica di altri atti normativi

2.11.1 Legge sui revisori

SLV chiede il depennamento dell'articolo 25a della legge federale sull'abilitazione e la sorveglianza dei revisori (LSR). Occorre evitare che dall'abolizione degli intermediari direttamente sottoposti (IFDS) consegua un obbligo di notifica degli OAD all'Autorità federale di sorveglianza dei revisori (ASR).

2.11.2 Legge sull'IVA

SwissBanking e SFAMA suggeriscono, se il regime applicabile alle direzioni dei fondi è traspunto nella LIFin, di inserire nella legge un accenno ai mandatarî di tali direzioni.

2.11.3 Legge sulla Banca nazionale

La BNS giudica positivamente l'adeguamento dell'articolo 15 della legge sulla Banca nazionale (LBN), che considera ragionevole, ma raccomanda, nel messaggio, di estendere il commento al vasto concetto di istituto finanziario, anzich  limitarlo solamente alla nuova figura della societ  di intermediazione mobiliare. Consiglia inoltre di conformare la modifica dell'articolo 22 capoverso 1 a quella prevista nell'allegato alla LInFi.

2.11.4 Legge sugli investimenti collettivi

SwissBanking approva il mantenimento dell'articolo 10 capoverso 3^{ter} LICol, secondo cui gli investitori che hanno concluso un contratto scritto di gestione patrimoniale sono considerati investitori qualificati.

SFAMA raccomanda di adeguare all'abolizione dell'obbligo di autorizzazione per i distributori anche gli articoli 13, 24, 120, 145 e 148. Raccomanda pure di precisare che l'articolo 2 capoverso 2 lettera a AP-LIFin prevale sul regime previsto agli articoli 31 capoverso 3 e 35 capoverso 3. Altrimenti nelle relazioni di gruppo un gestore patrimoniale potrebbe credere di aver bisogno di un'autorizzazione, che per , a tenore dell'articolo 2 capoverso 2 lettera a AP-LIFin, non potrebbe essergli rilasciata. SFAMA chiede inoltre di mantenere l'obbligo di rispettare gli standard minimi di un'organizzazione di categoria come condizione di autorizzazione ai sensi dell'articolo 14 capoverso 2. L'iscrizione di questa condizione nelle leggi sul mercato dei capitali   indispensabile nell'ottica del riconoscimento internazionale.

SchellenbergWittmer raccomanda di precisare, all'articolo 3 capoverso 1 LICol, che una deroga concessa per la pubblicit  ai gestori patrimoniali ai sensi degli articoli 17 e seguenti AP-LIFin vale a prescindere dal fatto che gli istituti finanziari abbiano dichiarato un opting-in oppure no. Allo stesso modo, occorre precisare che il rimando agli intermediari finanziari in quanto investitori qualificati ai sensi della LICol, contenuto all'articolo 3 capoverso 2 lettera b, vale anch'esso a prescindere dal fatto che abbiano o no dichiarato un opting-in. Inoltre, l'articolo 13 capoverso 3 dovrebbe contenere un rimando all'articolo 5 capoverso 4 AP-LIFin e l'articolo 36 capoverso 3 un rimando all'articolo 15 AP-LIFin.

SECA chiede che in futuro gli accomandatari delle societ  in accomandita possano operare in pi  di una societ  per investimenti collettivi (art. 98 cpv. 2 LICol).

Groupe Mutuel   del parere che l'elenco degli intermediari finanziari di cui al nuovo articolo 3 capoverso 2 lettera b LICol debba essere completato, poich  tra clienti professionali e istituzionali non vi   alcuna differenza.

B r&Karrer approva in linea di massima l'abolizione dell'obbligo di autorizzazione per i distributori, ma considera il momento inopportuno, dato che il termine transitorio previsto all'articolo 158d capoverso 2 LICol per la richiesta di un'autorizzazione come distributore non   ancora spirato. Sino all'entrata in vigore della LIFin i distributori dovrebbero dunque assumersi invano l'onere della richiesta di autorizzazione.

SVIG accoglie positivamente il fatto che la LICol e il relativo campo di applicazione, definito al suo articolo 2, rimangano sostanzialmente invariati.

2.11.5 Legge sul riciclaggio di denaro

economiesuisse, SGV e SLV insistono per il mantenimento dello statuto di IFDS (art. 18 LRD), poiché gli OAD, in quanto associazioni di diritto privato, non conoscono un obbligo di affiliazione e per varie ragioni non potrebbero né vorrebbero accogliere tutti gli intermediari finanziari tra i loro membri. Anche i produttori e commercianti di metalli preziosi dovrebbero poter essere direttamente sottoposti alla FINMA.

2.11.6 Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari

BE sottolinea che nell'avamprogetto gli obblighi di verifica degli uffici del registro di commercio relativi allo statuto e all'organizzazione dell'OV (art. 43d segg. LFINMA proposti) non sono definiti.

Bär&Karrer è del parere che l'OV dovrebbe avere a disposizione tutti gli strumenti di vigilanza di cui dispone la FINMA, e quindi anche la possibilità di pronunciare il divieto d'esercizio della professione, di chiedere la confisca e di nominare un incaricato dell'inchiesta.

economiesuisse e SGV ritengono che l'OV rappresenti una soluzione inefficiente. SGV e SLV propongono pertanto di imporre invece esigenze specifiche per le organizzazioni di categoria.

L'OAD FSA/SNV propone di organizzare l'OV in forma di associazione ai sensi degli articoli 60–79 CC. La società anonima non è la forma giuridica adeguata per un OV (economiesuisse, ARIF, Forum OAD, HKBB, OAD-FCT, SLV, VQF), poiché da un lato è per definizione una società a scopo di lucro e secondariamente gli azionisti dell'OV non potrebbero esercitare i diritti che normalmente spetterebbero loro.

Rüegg è dell'idea che un OV finanziato da tasse versate dai partecipanti al mercato non sarebbe completamente indipendente e pertanto raccomanda di costituirlo come organismo di alta vigilanza sugli OAD.

2.11.7 Legge sulla sorveglianza degli assicuratori

Groupe Mutuel chiede di depennare il nuovo articolo 14a LSA. In tal modo verrebbe ripristinata la strategia volta a far emergere il denaro dichiarato momentaneamente congelata dal Consiglio federale. Per gli assicuratori sarebbero già in vigore disposizioni sulla trasparenza e la conformità fiscale.

2.11.8 Altri atti normativi

SECA propone di abolire, in un nuovo articolo 14 capoverso 1 lettera k della legge sulle tasse di bollo (LTB), la tassa di bollo sulla mediazione di titoli non quotati. Dato che ai fini della tassa di bollo i gestori patrimoniali con sede in Svizzera sono normalmente considerati come mediatori di titoli, e quindi come commercianti di valori mobiliari, sarebbero spesso penalizzati rispetto ai concorrenti esteri.

SECA chiede poi anche di esentare dall'imposta preventiva gli investimenti collettivi di capitale (art. 4 cpv. 1 lett. c legge sull'imposta preventiva [LIP]). Nel confronto internazionale, il fatto che gli investimenti collettivi di capitale siano assoggettati in Svizzera all'imposta preventiva rappresenterebbe un'anomalia che creerebbe un considerevole svantaggio per i fondi svizzeri. Inoltre, nel caso degli investimenti indiretti da parte di un investimento collettivo estero, l'imposta preventiva dovrebbe essere rimborsata appunto da un investimento collettivo estero. La discriminazione degli investitori svizzeri a vantaggio degli investitori stranieri, dovuta alla prassi

dell'Amministrazione federale delle contribuzioni (AFC), deve essere eliminata adeguando conseguentemente la LIP per consentire agli investitori svizzeri di chiedere il rimborso. L'articolo 21 capoverso 1 lettera a LIP deve precisare che il diritto di godimento su un valore patrimoniale è riconosciuto anche in caso di investimenti indiretti da parte di un investimento collettivo di capitale e il reddito non viene imputato direttamente all'avente diritto.

Elenco dei pareri inviati

1. Cantoni

1.	Staatskanzlei des Kantons Zürich	ZH
2.	Staatskanzlei des Kantons Bern	BE
3.	Staatskanzlei des Kantons Luzern	LU
4.	Standeskanzlei des Kantons Uri	UR
5.	Staatskanzlei des Kantons Schwyz	SZ
6.	Staatskanzlei des Kantons Obwalden	OW
7.	Staatskanzlei des Kantons Nidwalden	NW
8.	Regierungskanzlei des Kantons Glarus	GL
9.	Staatskanzlei des Kantons Zug	ZG
10.	Chancellerie d'Etat du Canton de Fribourg	FR
11.	Staatskanzlei des Kantons Solothurn	SO
12.	Staatskanzlei des Kantons Basel-Stadt	BS
13.	Landeskanzlei des Kantons Basel-Landschaft	BL
14.	Kantonskanzlei des Kantons Appenzell Ausserrhoden	AR
15.	Ratskanzlei des Kantons Appenzell Innerrhoden	AI
16.	Staatskanzlei des Kantons St. Gallen	SG
17.	Standeskanzlei des Kantons Graubünden	GR
18.	Staatskanzlei des Kantons Aargau	AG
19.	Staatskanzlei des Kantons Thurgau	TG
20.	Cancelleria dello Stato del Cantone Ticino	TI
21.	Chancellerie d'Etat du Canton de Vaud	VD
22.	Chancellerie d'Etat du Canton du Valais	VS
23.	Chancellerie d'Etat du Canton de Neuchâtel	NE
24.	Chancellerie d'Etat du Canton de Genève	GE
25.	Chancellerie d'Etat du Canton du Jura	JU

2. Partiti politici

26.	Bürgerlich-Demokratische Partei	BDP
	Parti bourgeois-démocratique	PBD
	Partito borghese democratico	PBD
27.	Christlichdemokratische Volkspartei	CVP
	Parti démocrate-chrétien	PDC
	Partito popolare democratico	PPD
28.	FDP.Die Liberalen	FDP
	PLR.Les Libéraux-Radicaux	PLR
	PLR.I Liberali	PLR
29.	Die Grüne Partei der Schweiz	Die Grüne
	Parti écologiste suisse	Les Verts
	Partito ecologista svizzero	I Verdi
30.	Grünliberale Partei glp	glp
	Parti vert'libéral pvl	pvl
	Partito verde liberale	pvl
31.	Schweizerische Volkspartei	SVP
	Union Démocratique du Centre	UDC
	Unione Democratica di Centro	UDC
32.	Sozialdemokratische Partei der Schweiz SPS	SP
	Parti socialiste suisse PSS	PS
	Partito socialista svizzero PSS	PS

3. Associazioni mantello dei Comuni, delle città e delle regioni di montagna

- | | | |
|-----|--|---|
| 33. | Schweizerischer Städteverband
Union des villes suisses
Unione delle Città Svizzere | Städteverband
Villes suisses
Città svizzere |
|-----|--|---|

4. Associazioni mantello dell'economia

- | | | |
|-----|---|--|
| 34. | economiesuisse
Verband der Schweizer Unternehmen
Fédération des entreprises suisses
Federazione delle imprese svizzere | economiesuisse |
| 35. | Schweizerischer Gewerbeverband
Union suisse des arts et métiers
Unione svizzera delle arti e mestieri | SGV
USAM
USAM |
| 36. | Schweizerischer Arbeitgeberverband
Union patronale suisse
Unione svizzera degli imprenditori | Arbeitgeberverband
Union patronale |
| 37. | Schweizerische Bankiervereinigung
Association suisse des banquiers
Associazione svizzera dei banchieri | SwissBanking |
| 38. | Schweizerischer Gewerkschaftsbund
Union syndicale suisse
Unione sindacale svizzera | SGB
USS
USS |
| 39. | Kaufmännischer Verband Schweiz
Société suisse des employés de commerce
Società svizzera degli impiegati di commercio | KV Schweiz
SEC Suisse
SIC Svizzera |

5. Cerchie interessate

- | | | |
|-----|--|--|
| 40. | Advokatur Fischer & Partner | AFP |
| 41. | AG für Allfinanzplanung | AGA |
| 42. | alliancefinance
Arbeitsgemeinschaft für Rechtssicherheit und Stabilität | alliancefinance |
| 43. | Alternative Bank Schweiz AG
Banque alternative Suisse SA | Alternative Bank
Banque alternative |
| 44. | Alternative Investment Management Association | AIMA |
| 45. | Arbeitgeberverband der Banken in der Schweiz | AGV Banken |
| 46. | Association des courtiers en assurances | ACA |
| 47. | Association Romande des intermédiaires financiers | ARIF |
| 48. | Association suisse des fabricants et commerçants de métaux précieux (Schweizerische Vereinigung der Edelmetallhersteller und -händler) | ASFCMP |
| 49. | Associazione Consumatrici e Consumatori della Svizzera italiana | ACSI |
| 50. | AXA Investment Managers Schweiz AG | AXA |
| 51. | Baker&McKenzie Zurich | Baker&McKenzie |
| 52. | Bank Vontobel AG | Vontobel |
| 53. | Bär & Karrer | Bär&Karrer |
| 54. | BCCC Avocats Sàrl | BCCC |
| 55. | bipar
The European Federation of Insurance Intermediaries
La Fédération européenne des intermédiaires d'assurances | bipar |
| 56. | BlackRock | BlackRock |
| 57. | BRP Bizzozero & Partners SA | BRP |

58.	Bundesamt für Umwelt Office fédéral de l'environnement Ufficio federale dell'ambiente	BAFU OFEV UFAM
59.	Bundesgericht Tribunal fédéral Tribunale federale	BGer TF TF
60.	Bundesverwaltungsgericht Tribunal administratif fédéral Tribunale amministrativo federale	BVGer TAF TAF
61.	BX Berne eXchange	BX
62.	Carnegie Fund Services SA	Carnegie
63.	Centre patronal	CP
64.	CFA Society Switzerland	CFA
65.	Chambre de commerce, d'industrie et des services de Genève	CCIG
66.	Consilium Hafner AG	ConsiliumHafner
67.	COPTIS Schweizer Berufsverband für Immobilien-Verbriefung Association suisse des professionnels en titrisation immobilière Associazione svizzera dei professionisti della cartolarizzazione immobiliare	COPTIS COPTIS
68.	Credit Suisse AG Credit Suisse SA	CS CS
69.	DZ Privatbank (Schweiz) AG	DZ Privatbank
70.	Fahrner Marcel	Fahrner
71.	Fédération patronale vaudoise	FPV
72.	Fédération romande des consommateurs	FRC
73.	Federazione ticinese delle associazioni di fiduciari	FTAF
74.	Finanzberatung Studer GmbH	Studer
75.	FinanzPlaner Verband Schweiz Association des conseillers financiers Suisse Associazione dei consulenti finanziari Svizzera	FPVS ACFS ACFS
76.	Findling Grey AG	Findling Grey
77.	Fondation Genève Place Financière	FGPF
78.	KMU-Forum Forum PME Forum PMI	KMU-Forum Forum PME Forum PMI
79.	Forum SRO Forum OAR Forum OAD	Forum SRO Forum OAR Forum OAD
80.	Gajdos Dietmar	Gajdos
81.	Greenpeace	Greenpeace
82.	Groupe Mutuel	Groupe Mutuel
83.	Groupement des compliance officers de Suisse romande et du Tessin	GCO
84.	Groupement suisse des conseils en gestion indépendants Schweizerische Vereinigung Unabhängiger Finanzberater Associazione svizzera dei consulenti finanziari indipendenti	GSCGI SVUF ASCFI
85.	Handelskammer beider Basel	HKBB
86.	hfc Hofstetter Finanzplanung und Coaching	hfc
87.	Homburger AG	Homburger

88.	Inlandorientierte Banken (acervis, Migros, Raiffeisen, RBA, Kantonalbanken) Banche orientate alla clientela interna (acervis, Migros, Raiffeisen, RBA, banche cantonali)	Inlandbanken Banche locali
89.	Interessengemeinschaft Ausbildung im Finanzbereich Communauté d'intérêt pour la formation dans le domaine financier Comunità d'interessi per la formazione in ambito finanziario	IAF
90.	JungsozialistInnen Schweiz Jeunesse socialiste suisse Gioventù Socialista Svizzera	JUSO JS GS
91.	Konferenz der Kantonalen Handelsregisterbehörden Conférence des autorités cantonales du registre de commerce Conferenza delle autorità cantonali del registro di commercio	HR-Behörden Autorités RC Autorità RC
92.	Konsumentenforum	kf
93.	LCH Dachverband Lehrerinnen und Lehrer Schweiz	LCH
94.	Lenz & Staehelin	Lenz&Staehelin
95.	Leonteq Securities AG	Leonteq
96.	Lloyd's	Lloyd's
97.	Nova Private Finance AG	Nova
98.	Ombudsman der Privatversicherung und der SUVA Ombudsman de l'assurance privée et de la SUVA Ombudsman delle assicurazioni private e della SUVA	Versicherungsbombudsman Ombudsman assurance Ombudsman assicurazione
99.	Ombudsman Krankenversicherung Ombudsman de l'assurance-maladie Ombudsman dell'assicurazione malattie	Krankenversicherungsbombudsman Ombudsman assicurazione malattie
100.	Ordre des avocats de Genève	Avocats GE
101.	Organisation der schweizerischen Stromverbundunternehmen Organisation des entreprises du réseau d'interconnexion suisse d'électricité Organizzazione delle aziende della rete svizzera interconnessa	swisselectric
102.	Organisation des Suisses de l'étranger Organizzazione degli Svizzeri all'estero	OSE OSE
103.	Organisme d'autorégulation des gérants de patrimoine	OAR-G
104.	Organismo di Autodisciplina dei Fiduciari del Cantone Ticino	OAD-FCT
105.	PD-Consulting GmbH	PD-Consulting
106.	Pensionskasse des Bundes PUBLICA Caisse fédérale de pensions PUBLICA Cassa pensioni della Confederazione PUBLICA	PUBLICA
107.	PFP Hefele & Partner AG	PFP
108.	PLR Les Libéraux-Radicaux Genève	PLR-GE
109.	PolyReg Allg. Selbstregulierungs-Verein PolyReg Association générale d'autoregulation PolyReg Associazione Generale di Autodisciplina	PolyReg
110.	Pusch Stiftung Praktischer Umweltschutz Schweiz Fondation pour la pratique environnementale en Suisse	Pusch

111. Raiffeisen Schweiz Raiffeisen Suisse Raiffeisen Svizzera	Raiffeisen
112. RCM Finanzberatung, Robert Majcen	RCM
113. Retraites populaires AG	RMS
114. Risk Management Service AG	RMS
115. Rüegg Asset Management AG	Rüegg
116. SchellenbergWittmer AG	SchellenbergWittmer
117. Schweizer Kammer für Wirtschaftsmediation Chambre suisse de médiation commerciale Camera svizzera per la mediazione commerciale	SKWM CSMC CSMC
118. Schweizer Verband der Investmentgesellschaften	SVIG
119. Schweizerische Gesellschaft für Haftpflicht- und Versicherungsrecht Société suisse du droit de la responsabilité civile et des assurances Società svizzera di diritto della responsabilità civile e delle assicurazioni	SGHVR SDRCA
120. Schweizerische Nationalbank (SNB) Banque nationale suisse (BNS) Banca nazionale svizzera (BNS)	SNB BNS BNS
121. Schweizerische Staatsanwälte Konferenz Conférence suisse des procureurs Conferenza svizzera dei procuratori	SSAK CPS CPS
122. Schweizerische Vereinigung der Richterinnen und Richter Association suisse des Magistrats de l'ordre judiciaire Associazione svizzera dei magistrati	SVR ASM ASM
123. Schweizerischer Anwaltsverband Fédération suisse des avocats Federazione svizzera degli avvocati	SAV FSA FSA
124. Schweizerischer Bankenombudsman Ombudsman des banques suisses Ombudsman delle banche svizzere	Bankenombudsman Ombudsman banques Ombudsman banche
125. Schweizerischer Bankpersonalverband Association suisse des employés de banque Associazione svizzera degli impiegati di banca	SBPV ASEB ASIB
126. Schweizerischer Finanzberaterverband	SFBV
127. Schweizerischer Leasingverband Association suisse des sociétés de leasing	SLV ASSL
128. Schweizerischer Pensionskassenverband Association suisse des institutions de prévoyance	ASIP
129. Schweiz. Treuhänder-Verband Union suisse des fiduciaires Unione Svizzera dei Fiduciari	Treuhand Suisse Fiduciaire Suisse Fiduciari Suisse
130. Schweizerischer Verband der Versicherungs-Generalagenten Fédération suisse des agents généraux d'assurances Federazione svizzera degli agenti generali di assicurazione	SVVG FSAGA FSAGA
131. Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte Association suisse produits structurés Associazione svizzera per prodotti strutturati	SVSP ASPS ASPS
132. Schweizerischer Verband Unabhängiger Effekthändler	SVUE

133. Schweizerischer Versicherungsverband Association Suisse d'Assurances Associazione Svizzera d'Assicurazioni	SVV ASA ASA
134. SIX Swiss Exchange	SIX
135. Selbstregulationsorganisation des Schweizerischen Anwaltsverbandes und des Schweizerischen Notarenverbandes Organisme d'autorégulation de la Fédération suisse des avocats et de la Fédération suisse des notaires Organismo di autodisciplina della Federazione Svizzera degli Avvocati e della Federazione Svizzera dei Notai	SRO SAV/SNV OAR FSA/FSN OAD FSA/FSN
136. Stiftung für Konsumentenschutz	SKS
137. Sustainable Finance Geneva	SFG
138. Swiss Association of Trust Companies	SATC
139. Swiss Financial Analysts Association	SFAA
140. Swiss Financial Planners Organization	SFPO
141. Swiss Funds & Asset Management Association	SFAMA
142. Swiss Insurance Brokers Association Association suisse des courtiers en assurance	SIBA
143. Swiss Private Equity and Corporate Finance Association	SECA
144. Swisscanto Asset Management AG	Swisscanto
145. SwissHoldings Verband der Industrie- und Dienstleistungskonzerne der Schweiz Fédération des groupes industriels et de services en Suisse	SwissHoldings
146. Treuhand-Kammer Chambre fiduciaire Camera fiduciaria	Treuhandkammer Chambre fiduciaire Camera fiduciaria
147. UBS AG UBS SA	UBS
148. Universität Bern - Institut für Bankrecht	Uni-BE Bankrecht
149. Universität Bern - Institut für Strafrecht und Kriminologie	Uni-BE Strafrecht
150. Universität Luzern - Institut für Unternehmensrecht	Uni-LU
151. Universität Zürich - Finanzmarktregulierung	Uni-ZH
152. Valiant Bank AG Banque Valiant SA	Valiant
153. Validitas Fachverband Schweizer Finanzdienstleister	Validitas
154. Verband der Auslandbanken in der Schweiz Association des banques étrangères en Suisse Associazione delle banche estere in Svizzera	foreign banks
155. Verband der Friedensrichter und Friedensrichterinnen des Kantons Zürich	Friedensrichter ZH
156. Verband Schweizerischer Kantonalbanken Union des banques cantonales suisses Unione delle banche cantonali svizzere	Kantonalbanken Banques cantonales Banche cantonali
157. Verband Schweizerischer Vermögensverwalter Association suisse des gérants de fortune Associazione svizzera di gestori di patrimoni	VSV ASG ASG
158. Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen	VQF

159. Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Vermögensverwaltungsbanken	VAV
Association de banques suisses de gestion	ABG
Associazione di banche svizzere di gestione patrimoniale ed istituzionale	ABG
160. Vereinigung Schweizerischer Privatbanken	Privatbanken
Association de Banques Privées Suisses	Banques privées
Associazione delle banche private svizzere	Banche private
161. Vischer AG	Vischer
162. VSIG	Handel Schweiz
Handel Schweiz	Commerce Suisse
Commerce Suisse	Commercio Svizzera
Commercio Svizzera	
163. Wettbewerbskommission	WEKO
Commission de la concurrence	COMCO
Commissione della concorrenza	COMCO
164. WWF Schweiz	WWF
WWF Suisse	WWF
WWF Svizzera	
165. Zentralverband Öffentliches Personal Schweiz	ZVOPS
166. Zürcher Kantonalbank	ZKB

6. Gestori patrimoniali con parere identico a quello di Validitas

- 167. 5 elements asset management
- 168. aa group financial consulting ag
- 169. Allfinanz Service AG
- 170. Alphatreu AG
- 171. Anderes Finanzberatung AG
- 172. Appenzeller Vermögensverwaltung AG
- 173. ATG Allfinanz & Treuhand Group AG
- 174. ATW Allfinanz Rubli
- 175. BDC Group
- 176. benefit-unlimited GmbH
- 177. benefit-unlimited GmbH Boesch Peter
- 178. BFG Barone Finance GmbH
- 179. BIB Consulting GmbH
- 180. Bonam Capital
- 181. CB Consulting AG
- 182. Delta Investment Partner AG
- 183. Financial Architects Schweiz GmbH
- 184. finanzbalance Röschli & Villiger imbalance
- 185. FinanzPlanung Walter A. Oetiker
- 186. Finarenco AG Finanzplanung
- 187. FIT Finance GmbH
- 188. Focus Wanner GmbH
- 189. FoGel GmbH Fonds & Geld
- 190. Future Trade AG Commodity Asset Management
- 191. HMT Solution
- 192. IBS Finanz GmbH
- 193. Investory AG
- 194. IPS Asset Management GmbH
- 195. Jud & Partner Vermögensverwaltungs AG JPV
- 196. LIPECO Vermögensverwaltung
- 197. Milesi Asset Management

198. Novium AG
199. PIT Investment & Trust AG
200. Plankensteiner GmbH
201. Reinhard Vorsorge-Treuhand GmbH
202. Riedel Invest Asset Management
203. Römerhof Asset Management GmbH
204. Schnyder & Nagel GmbH
205. Schumpf Partner AG
206. Sigma Finanz GmbH
207. SOAB GmbH
208. Stucki & Vogel
209. Swiss Alltrade AG
210. Swiss Finance Service Center
211. SwissFinanz Partner AG
212. Swissvorsorge
213. Treuhandprofis (Die)
214. Univista GmbH
215. Valvero Finanzberatung & Coaching
216. Vermögens und Vorsorgeberatung
217. VF Forum GmbH
218. Villars & Villars AG
219. VT Vermögens Treuhand AG
220. Zentrum für unabhängige Finanzberatung ZUF

7. Gestori patrimoniali con parere identico a quello di SFBV

221. CMK advice GmbH
222. Contus AG
223. Finbera Finanzberatung Group GmbH
224. FinVor Beratungs AG
225. Huber & Bruderer AG
226. Pia Christen Finanzplanung
227. VPZ Vermögens Planungs Zentrum