



Documentazione

Data: 04.11.2015

Messaggio concernente la legge sui servizi finanziari e la legge sugli istituti finanziari

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 2012.

Dal 25 giugno al 17 ottobre 2014 il DFF ha svolto una consultazione concernente la legge sui servizi finanziari (LSF) e la legge sugli istituti finanziari (LIFin). La maggioranza degli oltre 200 partecipanti accoglie esplicitamente o quanto meno nella sostanza l'orientamento dei due avamprogetti, anche se sono state espresse importanti riserve su alcune parti e proposte modifiche. In base ai risultati della consultazione, il 13 marzo e il 24 giugno 2015 il Consiglio federale ha adottato le decisioni di principio per l'elaborazione del messaggio.

2. Legge sui servizi finanziari (LSF)

2.1 In generale

Oltre a creare condizioni di concorrenza omogenee e a rafforzare la concorrenzialità della piazza finanziaria, la LSF serve soprattutto a migliorare la protezione dei clienti. Il termine «clienti» deve essere inteso come concetto generale e comprende gli investitori, i detentori di investimenti nonché gli assicurati contemplati dalla legge. La LSF contiene regole, armonizzate tra loro e adeguate ai rischi e alla complessità della relativa attività, concernenti la fornitura di servizi finanziari e l'offerta di strumenti finanziari applicabili a tutti i fornitori di servizi finanziari che operano a titolo professionale sulla piazza finanziaria.

La LSF comporta l'obbligo per tutti i fornitori di servizi finanziari di osservare norme di comportamento – previste dal diritto in materia di vigilanza – trasparenti, armonizzate tra loro e quindi comparabili. Elementi centrali di queste disposizioni sono gli obblighi di informare e di informarsi. Affinché possano prendere una decisione in merito a un investimento, i clienti necessitano delle informazioni essenziali sul loro fornitore di servizi finanziari nonché sul contenuto e sul funzionamento dei servizi e degli strumenti finanziari a loro offerti. I fornitori di servizi finanziari che offrono consulenza ai clienti o che ne gestiscono il patrimonio devono tenere in debita considerazione le loro conoscenze, l'esperienza, la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento.

Per tutti i valori mobiliari offerti pubblicamente o negoziati presso una sede di negoziazione la LSF introduce inoltre requisiti uniformi relativi al prospetto. Le nuove prescrizioni sui prospetti sono conformi al principio della proporzionalità e prevedono in particolare diverse importanti agevolazioni per le piccole e medie imprese (PMI). Oltre alle prescrizioni relative ai prospetti la LSF stabilisce l'obbligo di redigere un foglio informativo di base. Si tratta di un documento di sintesi che consente al cliente privato di adottare una decisione di investimento consapevole e di confrontare strumenti finanziari differenti. Il foglio informativo di base deve essere redatto in un linguaggio facilmente comprensibile, contenere le informazioni essenziali sul prodotto e avere una struttura uniforme indipendentemente dal genere di strumento finanziario. Il foglio informativo di base aiuta anche i consulenti alla clientela e gli intermediari a districarsi più facilmente nell'ampia offerta dei diversi prodotti finanziari.

Nel contempo, l'applicazione del diritto privato è in parte facilitata e migliorata con misure specifiche per il settore. In particolare, la composizione extragiudiziale delle controversie da parte di organi di mediazione riconosciuti deve essere prevista per tutti i servizi forniti sul mercato finanziario e devono essere attenuati in maniera mirata i rischi connessi alle spese processuali. Attualmente soltanto le banche e le assicurazioni possono ricorrere a questo sistema semplice di composizione delle controversie.

Le singole disposizioni previste possono espletare appieno e regolarmente il loro effetto unicamente in combinazione con altre disposizioni. È opportuno introdurre maggiore trasparenza a livello di prodotto solo se i fornitori di servizi finanziari sono tenuti a trasmettere ai loro clienti le informazioni disponibili e a informarsi sulle loro esigenze e aspettative. A loro volta, le norme di comportamento possono migliorare la protezione dei clienti solo se i consulenti alla clientela le conoscono bene e dispongono di sufficienti conoscenze specialistiche. Soltanto una regolamentazione coerente a livello di trasparenza, comportamento, vigilanza e applicazione del diritto permette di raggiungere effettivamente gli obiettivi perseguiti dalla nuova normativa.

Le regolamentazioni proposte sono state elaborate tenendo conto dei requisiti internazionali in materia di regolamentazione concernenti la produzione e la distribuzione di prodotti finanziari. Ove ragionevole e adeguato, devono essere recepiti gli standard internazionali, in particolare quelli previsti nell'UE, senza però andare oltre la loro portata. Si prevede una regolamentazione equilibrata e quindi equivalente, ma adeguata alle peculiarità della Svizzera e differenziata di conseguenza. Si presuppone in particolare un cliente «adulto», che può però prendere le sue decisioni soltanto se dispone delle informazioni necessarie nella situazione concreta.

2.2 Punti fondamentali della nuova normativa

La normativa proposta considera le diverse caratteristiche dei fornitori di servizi finanziari e degli strumenti finanziari nonché le molteplici esigenze dei vari segmenti di clientela. Consente ai fornitori di servizi finanziari e ai loro clienti di scegliere il livello di protezione adeguato alla situazione concreta. In particolare, la normativa rinuncia a «mettere sotto tutela» i clienti o a ostacolare fortemente, dal punto di vista formale, la loro assistenza da parte dei fornitori di servizi finanziari. La LSF (come anche la LIFin) si basa sulle prescrizioni esistenti in materia di vigilanza. Le prescrizioni consolidate del diritto vigente vengono riprese e, se necessario, armonizzate e riunite secondo un approccio intersettoriale. Le novità riguardano in particolare i seguenti settori.

- *Obbligo della formazione e della formazione continua:* rispetto all'avamprogetto è prevista una leggera estensione delle norme relative alla formazione e alla formazione continua. Il principio indiscusso in fase di consultazione, secondo il quale devono essere ammesse a esercitare l'attività di consulenti e intermediari solo le persone con un grado sufficiente di formazione e di formazione continua, viene integrato con la conseguente responsabilità dei fornitori di servizi finanziari di garantirne il rispetto nel loro settore. Inoltre, nell'ambito dell'autodisciplina, il settore dovrà elaborare standard minimi specifici.

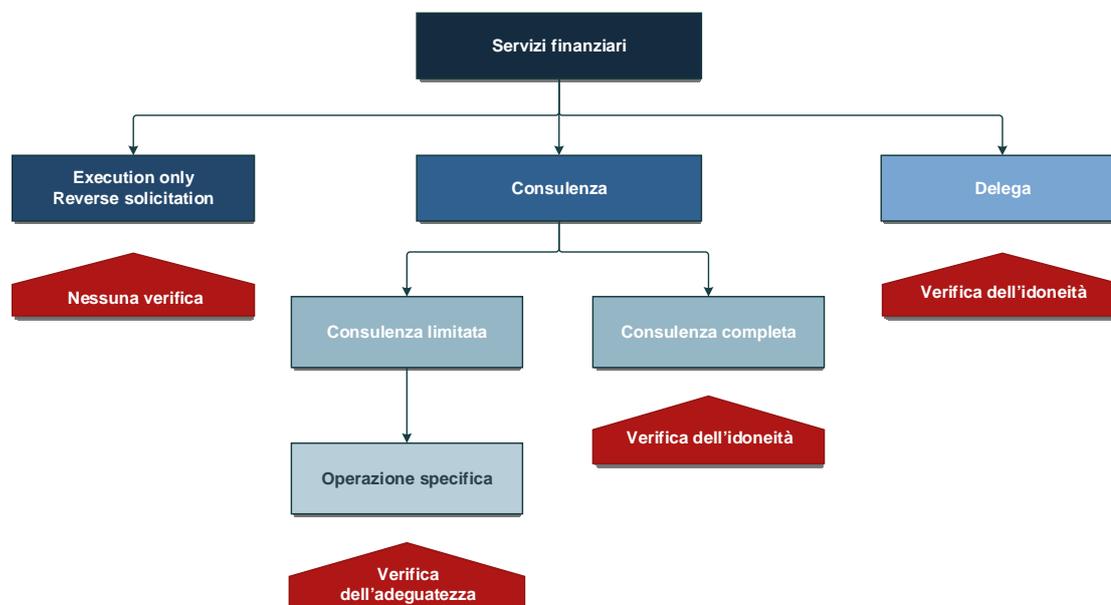
- *Segmentazione della clientela*: si distingue tra due categorie principali di clienti, ossia i clienti privati e i clienti professionali e, come sottogruppo dei clienti professionali, i clienti istituzionali. La segmentazione della clientela costituisce un sistema dinamico, poiché vi è la possibilità di cambiare segmento (sistema «opting-out» e «opting-in»).

Le nuove prescrizioni in materia di comportamento e di prodotti sono adeguate al bisogno di protezione del segmento di clientela di volta in volta interessato. I fornitori di servizi finanziari possono presumere che i clienti professionali dispongano delle conoscenze e dell'esperienza necessarie relative ai servizi e agli strumenti finanziari offerti. I clienti sono liberi di investire in qualsiasi strumento finanziario disponibile sui mercati finanziari. Neppure i clienti privati saranno limitati dalle nuove disposizioni nella scelta dei prodotti. La LSF non vieta loro di acquistare prodotti finanziari, anche complessi, senza la consulenza di un fornitore di servizi finanziari, ad esempio mediante operazioni «execution only» e «reverse solicitation». Tuttavia è importante che i clienti siano stati correttamente informati in precedenza sul loro status e sulla relativa responsabilità individuale.

- *Struttura modulare dell'obbligo di verifica*: affinché possa fornire assistenza ai suoi clienti, il fornitore di servizi finanziari deve conoscere le loro esigenze. L'estensione di questo sistema di verifica modulare dipende dal tipo di servizio. In altre parole, se il servizio finanziario consiste esclusivamente nella mera esecuzione di mandati dei clienti («execution only») oppure se le operazioni sono eseguite su richiesta del cliente al di fuori di una consulenza («reverse solicitation»), il fornitore di servizi finanziari non deve effettuare alcuna verifica. Se il fornitore di servizi finanziari comunica ai suoi clienti su richiesta le aspettative generali del suo istituto o di terzi in merito all'andamento di determinati strumenti finanziari, non si tratta di consulenza in investimenti ma di un'operazione «reverse solicitation».

Per contro, se offre ai suoi clienti una consulenza per operazioni specifiche (consulenza in investimenti per un'operazione specifica), il fornitore di servizi finanziari deve informarsi almeno sulle conoscenze e sull'esperienza del cliente riguardo al tipo di operazione. Prima di fornire una consulenza in investimenti, i fornitori di servizi finanziari sono tenuti a eseguire una verifica dell'adeguatezza. Se ritengono che una transazione non sia adeguata o se, per mancanza di indicazioni, non sono stati in grado di eseguire la verifica dell'adeguatezza, devono informare il cliente. Non è pertanto previsto un divieto, bensì un obbligo di diffida.

Il fornitore di servizi finanziari non deve accontentarsi della mera verifica dell'adeguatezza se la sua consulenza non si riferisce soltanto a operazioni specifiche, bensì all'intero portafoglio del cliente (consulenza in investimenti e gestione patrimoniale per un portafoglio). In questi casi non deve informarsi soltanto sull'esperienza e sulle conoscenze, ma anche sugli obiettivi di investimento e sulla situazione finanziaria dei suoi clienti e, sulla base delle informazioni ricevute, deve eseguire una verifica dell'idoneità.



- *Trasparenza in merito alle indennità ricevute da terzi:* è prevista piena trasparenza in riferimento a tutte le indennità ricevute da terzi e ad altri vantaggi. Si rinuncia tuttavia a introdurre un divieto generale o parziale di ricevere indennità come retrocessioni, diritti di mediazione ecc. Secondo la giurisprudenza del Tribunale federale il cliente deve poter farsi un'idea dell'entità dell'indennità complessiva ricevuta per il servizio fornito.
- *Registro dei consulenti:* il registro dei consulenti alla clientela e il registro dei fornitori esteri di servizi finanziari, previsti nell'avamprogetto, vengono raggruppati. Il nuovo registro dei consulenti comprende solo i consulenti di fornitori svizzeri di servizi finanziari non assoggettati a vigilanza prudenziale nonché i consulenti di fornitori esteri di servizi finanziari che non hanno una succursale in Svizzera o che non sono assoggettati a vigilanza prudenziale in Svizzera;
- *Requisiti identici per quanto concerne le norme di comportamento previste per i fornitori di servizi finanziari esteri e svizzeri:* in tutti i settori i fornitori esteri di servizi finanziari saranno chiamati a osservare le medesime norme di comportamento dei fornitori svizzeri relativamente alla loro attività in Svizzera.
- *Regolamentazione uniforme degli obblighi di pubblicazione del prospetto:* gli attuali obblighi di pubblicazione del prospetto previsti per le azioni, le obbligazioni di prestito e gli altri strumenti finanziari quotati sono sostanzialmente estesi a tutti i titoli di partecipazione e di credito e adeguati agli standard internazionali riconosciuti. Sono però previste diverse deroghe in base al tipo di offerta e al genere di valori mobiliari. Sono inoltre concesse ampie agevolazioni alle PMI, alcune delle quali devono ancora essere definite nel dettaglio dal Consiglio federale. Gli obblighi di pubblicazione del prospetto si rifanno ampiamente alla direttiva dell'UE relativa al prospetto. Per affrontare possibili sviluppi in questo ambito, al Consiglio federale è attribuita la competenza di adeguare, se necessario, le deroghe in base al contesto internazionale.
- *Introduzione di un foglio informativo di base:* d'ora in avanti dovrà essere consegnato un «foglio informativo di base» per tutti gli strumenti finanziari offerti ai clienti privati. Tale documento non deve essere redatto per l'offerta di azioni. È inoltre possibile rinunciarvi se, in virtù delle prescrizioni di ordinamenti giuridici esteri, esistono documenti equivalenti.
- *Crowdfunding:* il «crowdfunding», strutturato come strumento finanziario, rappresenta un finanziamento di terzi senza la partecipazione di intermediari finanziari rinomati. Specialmente nel caso del cosiddetto «crowdlending» il finanziatore si attende la restituzione del denaro versato e, generalmente, anche un utile adeguato. Poiché, a determinate condizioni, secondo il diritto in materia di mercati finanziari questa pratica deve essere qualificata come accettazione di depositi del pubblico, attività fondamentalmente riservata alle banche, nella LSF viene creata una forma

d'investimento alternativa. Nell'ambito del «crowdlending», ovvero di un'operazione da considerare come obbligazione di prestito, deve essere necessariamente redatto un foglio informativo di base. In tal modo, da un lato, si garantisce che il cliente disponga delle informazioni necessarie per la decisione di investimento e, dall'altro, si evita che tale attività sia considerata come accettazione di depositi del pubblico ai sensi della legge sulle banche.

- *Organo di mediazione*: l'istituto dell'organo di mediazione sarà rafforzato ed esteso a tutti i servizi finanziari. Al pari degli organi di mediazione esistenti nel settore bancario e assicurativo, l'organo di mediazione non ha però alcuna competenza decisionale, affinché non sia limitato nel suo margine di manovra come intermediario.
- *Regolamentazione generale dell'applicazione collettiva del diritto*: si rinuncia a una regolamentazione dell'applicazione collettiva del diritto (procedura di transazione di gruppo e azione collettiva) limitata ai servizi finanziari. Nel quadro dell'attuazione della mozione 13.3931 Birrer-Heimo vengono invece esaminate l'introduzione di una procedura generale di transazione di gruppo e la possibilità di estendere il campo di applicazione dell'azione collettiva nel CPC.
- *Rinuncia parziale a strumenti dell'applicazione del diritto*: si rinuncia alla regola dell'inversione dell'onere della prova prevista nell'avamprogetto secondo cui in caso di violazione degli obblighi di informazione si applica la presunzione legale che il cliente non avrebbe effettuato l'operazione. Si rinuncia anche a un fondo per le spese processuali e a un tribunale arbitrale, a favore di una nuova e moderata normativa in materia di spese nel CPC, senza finanziamento trasversale.

3. Legge sugli istituti finanziari (LIFin)

3.1 In generale

La LIFin disciplina le condizioni di autorizzazione e altri requisiti in materia di organizzazione per gli istituti finanziari assoggettati a una vigilanza prudenziale. I requisiti posti agli istituti finanziari sono formulati per quanto possibile e ragionevole secondo un approccio intersettoriale e creano pertanto pari condizioni («level playing field») per gli istituti sottoposti a vigilanza. L'attuazione delle disposizioni della legge e il disciplinamento dei dettagli per i vari titolari di un'autorizzazione avverranno a livello di ordinanza secondo la sistematica attualmente applicata. Rientrano nel campo d'applicazione della LIFin i gestori di patrimoni di clienti individuali e di patrimoni collettivi, le direzioni dei fondi e le società di intermediazione mobiliare (ex commercianti di valori mobiliari).

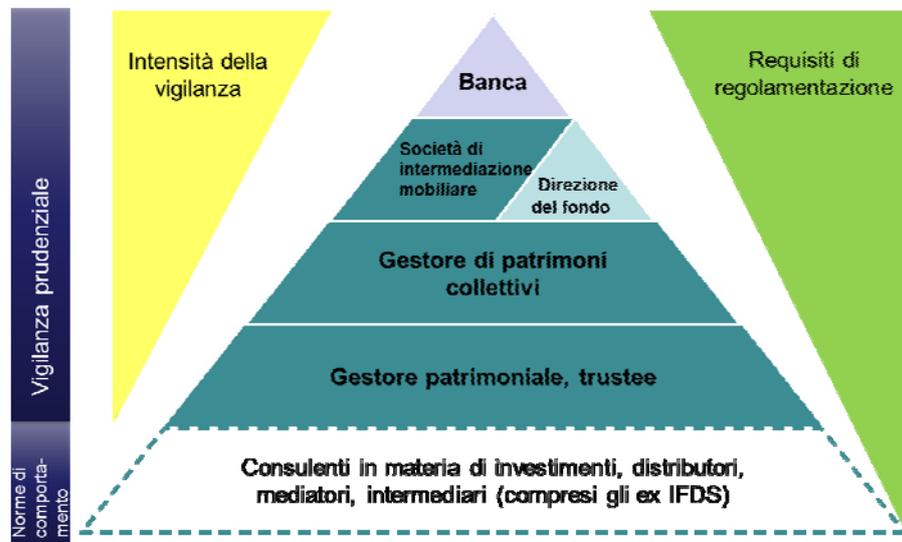
Il previsto assoggettamento dei gestori di patrimoni di clienti individuali a una vigilanza prudenziale comporterà un considerevole aumento del numero degli assoggettati a vigilanza. Contestualmente occorre tenere conto anche dei gestori di patrimoni di clienti individuali organizzati in parte come imprese individuali e instaurare una vigilanza settoriale il più possibile moderata e flessibile. È pertanto giustificato che la vigilanza prudenziale sui gestori di patrimoni di clienti individuali sia esercitata da uno o più organismi di vigilanza autorizzati dalla FINMA. Il modello di un organismo di vigilanza controllato e parastatale si ispira a quello della Financial Industry Regulatory Authority statunitense (FINRA)¹. La FINRA è un organismo indipendente dallo Stato, senza scopo di lucro, che negli Stati Uniti sorveglia le imprese di investimento e i broker e garantisce la protezione dei clienti e l'integrità del mercato. Analogamente alla FINRA, l'organismo di vigilanza sarà dotato, in quanto istituzione indipendente, di competenze in materia di autorizzazione, vigilanza e sanzioni.

3.2 Punti fondamentali della nuova normativa

- *Vigilanza prudenziale sui gestori di patrimoni di clienti individuali e sui gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza*: la novità principale consiste nell'assoggettamento alla vigilanza prudenziale dei gestori di patrimoni di clienti individuali e di istituti di previdenza. Anche la definizione dei gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale e dei gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza come «gestori di patrimoni collettivi» costituisce una novità. Essi devono soddisfare requisiti più severi rispetto ai gestori di patrimoni di clienti individuali.
- *Vigilanza della FINMA*: i gestori di patrimoni collettivi, le direzioni dei fondi e le società di intermediazione mobiliare sono assoggettati alla vigilanza della FINMA.
- *Vigilanza degli organismi di vigilanza*: la vigilanza prudenziale sui gestori patrimoniali, sui trustee e sui commercianti di metalli preziosi è esercitata da uno o più organismi di vigilanza autorizzati dalla FINMA, ma indipendenti nella propria attività;
- *Vigilanza basata sul rischio*: a entrambe le autorità di vigilanza è accordata la competenza, nell'ambito della gestione patrimoniale, di prevedere una verifica con periodicità pluriennale tenendo conto dell'attività degli assoggettati alla vigilanza e dei rischi a essa connessi. In questo modo si considerano le conseguenze finanziarie derivanti segnatamente dalla nuova vigilanza prudenziale sui gestori di patrimoni di clienti individuali.
- *Clausola di «grandfathering»*: i gestori patrimoniali sinora non assoggettati alla vigilanza prudenziale possono inoltre avvalersi di una clausola di salvaguardia dei diritti acquisiti («grandfathering») in virtù della quale sono esclusi dalla vigilanza prudenziale se hanno maturato sufficiente esperienza (attività esercitata da almeno 15 anni) e si limitano a continuare a gestire i clienti esistenti.
- *Autorizzazione a cascata*: la LIFin introduce infine il sistema dell'autorizzazione a cascata. La forma più ampia di autorizzazione comprende ora generalmente anche le

¹ Cfr. www.finra.org

forme sottostanti. Tale sistema non esonera tuttavia dal rispetto degli obblighi previsti per ogni attività esercitata, bensì unicamente dall'ottenimento formale di un'ulteriore autorizzazione.



- *Le banche nella legge sulle banche:* contrariamente a quanto previsto nell'avamprogetto, le banche sono disciplinate come finora nella legge sulle banche. Tuttavia, le disposizioni della legge sulle banche sono adeguate affinché il loro contenuto sia coerente con i requisiti della LIFin. Si garantisce tra l'altro che anche le banche siano integrate nel nuovo sistema a cascata della LIFin e ne possano quindi beneficiare.