

15.073

**Messaggio  
concernente la legge sui servizi finanziari (LSF)  
e la legge sugli istituti finanziari (LIFin)**

del 4 novembre 2015

---

Onorevoli presidenti e consiglieri,

con il presente messaggio vi sottoponiamo, per approvazione, il disegno della legge federale sui servizi finanziari e il disegno della legge federale sugli istituti finanziari.

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

4 novembre 2015

In nome del Consiglio federale svizzero:

La presidente della Confederazione, Simonetta Sommaruga  
La cancelliera della Confederazione, Corina Casanova

---

## Compendio

*Il progetto si compone della legge sui servizi finanziari (LSF) e della legge sugli istituti finanziari (LIFin). La LSF disciplina le condizioni per la fornitura di servizi finanziari e per l'offerta di strumenti finanziari. La LIFin sottopone gli istituti finanziari che esercitano a titolo professionale la gestione patrimoniale per conto di terzi a una normativa coerente in materia di vigilanza.*

### **Situazione iniziale**

*Il 28 marzo 2012 il Consiglio federale ha incaricato il Dipartimento federale delle finanze (DFE) 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. Le nuove prescrizioni intendono rafforzare la protezione dei clienti sul mercato finanziario svizzero e al contempo promuovere la concorrenzialità della piazza finanziaria. In particolare, è necessario creare per tutti gli operatori del mercato condizioni comparabili per la fornitura di servizi finanziari come pure instaurare una vigilanza coerente e adeguata sull'attività di gestione patrimoniale.*

### **Contenuto del progetto**

#### *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 e l'offerta di strumenti finanziari; facilita inoltre l'esercizio di pretese da parte dei clienti nei confronti di fornitori di servizi finanziari.*

*In base alle nuove disposizioni i fornitori di servizi finanziari devono osservare norme di comportamento prudenziali. Elementi centrali di queste disposizioni sono gli obblighi di informare e di informarsi. Affinché possano decidere con cognizione di causa in merito a un investimento, i clienti necessitano di sufficienti informazioni sul loro fornitore di servizi finanziari nonché sui servizi e gli strumenti finanziari disponibili. 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. Il contenuto delle disposizioni si orienta alla normativa dell'UE. Al riguardo si prevede una regolamentazione equivalente, che tuttavia tenga adeguatamente conto delle peculiarità della Svizzera e non vada al di là degli standard internazionali.*

*Per tutti i valori mobiliari che sono offerti pubblicamente o negoziati presso una sede di negoziazione la LSF introduce inoltre requisiti uniformi relativi al prospetto. Le prescrizioni vigenti per i prospetti non soddisfano le esigenze degli investitori.*

---

*Già oggi la SIX Swiss Exchange, ad esempio, nel suo regolamento di quotazione (autodisciplina) prevede requisiti molto più elevati per l'ammissione di valori mobiliari. Le nuove prescrizioni sui prospetti sono conformi al principio della proporzionalità e prevedono in particolare agevolazioni per le piccole e medie imprese (PMI). Oltre a queste prescrizioni, la LSF stabilisce l'obbligo di redigere un foglio informativo di base, se vengono offerti strumenti finanziari più complessi a clienti privati. Questo documento di sintesi consente ai clienti privati una decisione di investimento consapevole e un confronto tra strumenti finanziari differenti. Il foglio informativo di base deve essere redatto in un linguaggio facilmente comprensibile, avere una struttura uniforme indipendentemente dal genere di strumento finanziario nonché contenere le informazioni essenziali sul prodotto.*

*La posizione dei singoli clienti può essere efficacemente migliorata solo se questi hanno la facoltà di agire con successo contro un eventuale 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. Anche con la nuova normativa l'organo di mediazione deve fungere esclusivamente da mediatore tra le parti, senza che gli vengano attribuite competenze decisionali. Si prevede inoltre una normativa in materia di spese che permetterà di ridurre i rischi connessi alle spese processuali per i clienti privati.*

*Legge sugli istituti finanziari (LIFin)*

*La LIFin intende riunire in un unico atto normativo la vigilanza su tutti i fornitori di servizi finanziari che esercitano in qualsivoglia forma l'attività di gestione patrimoniale. 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 e i commercianti di valori mobiliari (rinominati in società di intermediazione mobiliare), sono riprese dagli atti normativi vigenti (legge sugli investimenti collettivi e legge sulle borse) senza sostanziali cambiamenti.*

*Con la nuova legge anche i gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza o quelli di patrimoni di clienti individuali come pure i trustee sono sottoposti a una vigilanza prudenziale. Il controllo dell'osservanza delle disposizioni in materia di diritto di previdenza rimane di competenza delle autorità di vigilanza degli istituti di previdenza. I gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale e i gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza sono designati come «gestori di patrimoni collettivi». Sono tenuti a soddisfare requisiti più severi rispetto ai gestori di patrimoni individuali (qui appresso denominati gestori patrimoniali) e ai trustee.*

*A tenore della LIFin i gestori di patrimoni collettivi sottostanno alla vigilanza della FINMA. Conformemente al principio della proporzionalità, a tale autorità è conferita la competenza di prevedere che la verifica abbia periodicità pluriennale, tenendo conto dell'attività e dei rischi a essa connessa. La vigilanza prudenziale sui gestori patrimoniali e sui trustee è assunta da uno o più organismi di vigilanza sottoposti a loro volta alla vigilanza della FINMA, ma indipendenti nella propria attività. Per gli istituti finanziari sottoposti alla vigilanza di tali organismi la periodicità della verifica potrà essere estesa a quattro anni. In questo modo s'intende ridurre, in*

---

*particolare, le conseguenze finanziarie dell'introduzione di una vigilanza prudenziale per i piccoli gestori patrimoniali. I gestori patrimoniali finora non sottoposti a vigilanza 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 e si limitano a continuare a gestire i clienti esistenti.*

*La LIFin prevede ora un sistema di autorizzazione a cascata differenziato in base al fornitore di servizi finanziari. Il grado più alto di autorizzazione comprende ora anche il grado o i gradi di autorizzazione inferiori. Tale sistema non esonera tuttavia dal rispetto degli obblighi previsti per ogni attività esercitata, bensì unicamente dall'ottenimento formale di un'ulteriore autorizzazione. Dal suddetto sistema a cascata è in parte esclusa la direzione del fondo, il cui scopo principale deve consistere nell'esercizio dell'attività del fondo d'investimento. Un'autorizzazione all'esercizio dell'attività di banca non può pertanto consentire anche l'esercizio dell'attività di direzione del fondo. Questa regolamentazione dovrebbe permettere di ridurre al minimo l'onere formale dovuto alla vigilanza prudenziale.*

## Indice

<b>Compendio</b>	<b>7294</b>
<b>1 Punti essenziali del progetto</b>	<b>7303</b>
1.1 Situazione iniziale	7303
1.1.1 Protezione insufficiente dei clienti nel diritto vigente	7303
1.1.2 Disparità di condizioni per gli istituti finanziari	7304
1.1.3 Sviluppi internazionali	7304
1.2 Consultazione: decisioni di principio del Consiglio federale	7305
1.3 Nuova normativa proposta	7306
1.4 Legge sui servizi finanziari	7309
1.4.1 In generale	7309
1.4.2 Fornitura di servizi finanziari	7309
1.4.2.1 Norme di comportamento	7309
Informazioni su fornitori di servizi finanziari, servizi e prodotti	7310
Obbligo di verifica prima di eseguire operazioni con strumenti finanziari	7310
Norme di comportamento: diritto in materia di vigilanza con ripercussioni sul diritto civile	7311
1.4.2.2 Organizzazione	7312
1.4.2.3 Consulenti alla clientela	7313
1.4.3 Offerta di strumenti finanziari	7313
1.4.4 Applicazione del diritto privato	7314
Diritto alla consegna di documenti	7315
Organi di mediazione per le controversie tra fornitori di servizi finanziari e clienti	7315
Spese processuali	7316
Inversione dell'onere della prova	7316
1.4.5 Disposizioni penali	7316
1.5 Legge sugli istituti finanziari	7317
1.5.1 In generale	7317
1.5.2 Elementi essenziali	7317
1.5.2.1 Obbligo di autorizzazione e autorizzazione a cascata	7318
1.5.2.2 Istituti finanziari	7318
1.5.2.3 Organismo di vigilanza	7319
1.6 Motivazione e valutazione delle misure proposte	7320
1.7 Diritto comparato	7320
1.7.1 In generale	7320
1.7.2 Fornitura di servizi finanziari	7322
1.7.2.1 MiFID II	7322
1.7.2.2 IMD	7323
1.7.2.3 Prescrizioni per i consulenti alla clientela	7324
1.7.3 Offerta di strumenti finanziari	7324
1.7.3.1 Direttiva relativa al prospetto	7324
1.7.3.2 PRIIP	7325

1.7.4	Applicazione del diritto privato	7325
1.7.4.1	Diritto europeo	7325
1.7.4.2	Diritto estero	7326
1.7.4.3	Standard internazionali	7328
1.7.5	Vigilanza sui gestori patrimoniali	7328
1.7.6	Valutazione del progetto	7329
<b>2</b>	<b>Commento ai singoli articoli</b>	<b>7330</b>
2.1	Legge sui servizi finanziari	7330
2.2	Modifica di altri atti normativi	7393
2.2.1	Codice delle obbligazioni	7393
2.2.2	Codice di procedura civile	7393
2.2.3	Legge federale sul diritto penale amministrativo	7396
2.2.4	Legge sugli investimenti collettivi	7396
2.2.5	Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari	7400
2.2.6	Legge sulla sorveglianza degli assicuratori	7401
2.3	Legge sugli istituti finanziari	7405
2.4	Abrogazione e modifica di altri atti normativi	7433
2.4.1	Legge sulle borse	7433
2.4.2	Legge sulla trasparenza	7433
2.4.3	Codice delle obbligazioni	7433
2.4.4	Legge sui revisori	7434
4.1	Costi e benefici delle singole misure	7471
4.2	Ripercussioni secondo i gruppi interessati	7476
4.3	Ripercussioni sulla concorrenza e sull'attrattiva della piazza economica	7477
6.1	Costituzionalità e legalità	7478
6.2	Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera	7478
6.3	Subordinazione al freno alle spese	7478
6.4	Delega di competenze legislative	7479
	<b>Legge federale sui servizi finanziari</b>	
	<b>(Legge sui servizi finanziari, LSF) (Disegno)</b>	<b>7481</b>
	<b>Legge federale sugli istituti finanziari</b>	
	<b>(Legge sugli istituti finanziari, LIFin) (Disegno)</b>	<b>7525</b>

## Elenco delle abbreviazioni

AIFMD	Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010, GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/64/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349
ASR	Autorità federale di sorveglianza dei revisori
BNS	Banca nazionale svizzera
BRI	Banca dei regolamenti internazionali
CDF	Controllo federale delle finanze
CEDU	Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali (RS 0.101)
CFCG	Commissione federale delle case da gioco
Circolare FINMA	Circolari della FINMA
CO	Codice delle obbligazioni (RS 220)
CoCos	Contingent Convertible
CP	Codice penale svizzero (RS 311.0)
CPC	Codice di diritto processuale civile svizzero (Codice di procedura civile; RS 272)
CPP	Codice di diritto processuale penale svizzero (RS 312.0)
CRD IV	Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338
DFGP	Dipartimento federale di giustizia e polizia
Direttiva relativa al prospetto	Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/51/UE, GU L 153 del 22.5.2014, pag. 1
DPA	Legge federale del 22 marzo 1974 sul diritto penale amministrativo (RS 313.0)
FINMA	Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari
FINRA	Financial Industry Regulatory Authority
FSB	Financial Stability Board
GAFI	Groupe d'action financière
IFDS	Intermediari finanziari direttamente sottoposti

IMD	Direttiva 2002/02/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 9 dicembre 2002, sulla intermediazione assicurativa, GU L 9 del 15.1.2003, pag. 3; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/65/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
KID	Key Information Document
KIID	Key Investor Information Document
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)
LCA	Legge federale del 2 aprile 1908 sul contratto d'assicurazione (legge sul contratto d'assicurazione; RS 221.229.1)
LCC	Legge federale del 23 marzo 2001 sul credito al consumo (RS 221.214.1)
LCMP	Legge federale del 20 giugno 1933 sul controllo del commercio in metalli preziosi e in lavori di metalli preziosi (legge sul controllo dei metalli preziosi; RS 941.31)
LCSI	Legge federale del 19 dicembre 1986 contro la concorrenza sleale (RS 241)
LEF	Legge federale dell'11 aprile 1889 sulla esecuzione e sul fallimento (RS 281.1)
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)
LICol	Legge federale del 23 giugno 2006 sugli investimenti collettivi di capitale (legge sugli investimenti collettivi; RS 951.31)
LInFi	Legge federale del 19 giugno 2015 sulle infrastrutture del mercato finanziario e il comportamento sul mercato nel commercio di valori mobiliari derivati (legge sull'infrastruttura finanziaria; RS 958.1)
LOGA	Legge del 21 marzo 1997 sull'organizzazione del Governo e dell'Amministrazione (RS 172.010)
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)
LSA	Legge federale del 17 dicembre 2004 sulla sorveglianza delle imprese di assicurazione (legge sulla sorveglianza degli assicuratori; RS 961.01)
LSR	Legge federale del 16 dicembre 2005 sull'abilitazione e la sorveglianza dei revisori (legge sui revisori; RS 221.302)

LTC	Legge del 30 aprile 1997 sulle telecomunicazioni (LTC; RS 784.10)
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 30.4.2004, pag. 1; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/65/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349
MiFID II	Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349; modificata da ultimo dal regolamento (UE) n. 909/2014, GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1
NCWOT	No Creditor Worse Off Test
OBCR	Ordinanza del 30 aprile 2014 sulle banche e le casse di risparmio (ordinanza sulle banche; RS 952.02)
OBE-FINMA	Ordinanza dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari del 21 ottobre 1996 sulle banche estere in Svizzera (ordinanza FINMA sulle banche estere); RS 952.111
OBVM	Ordinanza del 2 dicembre 1996 sulle borse e il commercio di valori mobiliari (ordinanza sulle borse; RS 954.11)
OCMP	Ordinanza dell'8 maggio 1934 sul controllo del commercio in metalli preziosi e in lavori di metalli preziosi (ordinanza sul controllo dei metalli preziosi; RS 941.311)
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici
OFoP	Ordinanza del 1° giugno 2012 sui fondi propri e sulla ripartizione dei rischi delle banche e dei commercianti di valori mobiliari (ordinanza sui fondi propri; RS 952.03)
OIB-FINMA	Ordinanza del 30 agosto 2012 dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari sull'insolvenza di banche e commercianti di valori mobiliari (ordinanza FINMA sull'insolvenza bancaria; RS 952.05)
OICol	Ordinanza del 22 novembre 2006 sugli investimenti collettivi di capitale (ordinanza sugli investimenti collettivi; RS 951.311)
OICVM	Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/91/UE, GU L 257 del 28.8.2014, pag. 186
OLiq	Ordinanza del 30 novembre 2012 sulla liquidità delle banche (ordinanza sulla liquidità; RS 952.06)

ORC	Ordinanza del 17 ottobre 2007 sul registro di commercio (RS 221.411)
OS	Ordinanza del 9 novembre 2005 sulla sorveglianza delle imprese di assicurazione private (ordinanza sulla sorveglianza; RS 961.011)
PA	Legge federale del 20 dicembre 1968 sulla procedura amministrativa (RS 172.021)
PSD	Direttiva 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 novembre 2007, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE e 2006/48/CE, che abroga la direttiva 97/5/CE, GU L 319 del 5.12.2007, pag. 1; modificata da ultimo dalla direttiva 2013/36/UE, GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338
Regolamento PRIIP	Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati, GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1
Regolamento relativo al prospetto	Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione, del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, GU L 149 del 30.4.2004, pag. 3; modificato da ultimo dal regolamento delegato (UE) 2015/1604, GU L 249 del 25.9.2015, pag. 1
SACol	Società in accomandita per investimenti collettivi di capitale
SFAMA	Swiss Funds and Asset Management Association
SICAF	Società di investimento a capitale fisso
SICAV	Società di investimento a capitale variabile
SIX	SIX Swiss Exchange SA
UE	Unione europea
USC	Associazione svizzera dei banchieri
WKSI	Well-Known Seasoned Issuer

# Messaggio

## **1 Punti essenziali del progetto**

### **1.1 Situazione iniziale**

#### **1.1.1 Protezione insufficiente dei clienti nel diritto vigente**

Le prescrizioni del diritto svizzero in materia di mercati finanziari dovrebbero proteggere i clienti – ovvero creditori, investitori e assicurati – da comportamenti illeciti dei fornitori di servizi finanziari e rafforzare la loro fiducia in un mercato stabile e funzionante. Questo obiettivo viene già perseguito nell'ambito del diritto vigente attraverso numerosi provvedimenti. L'autorizzazione a operare e la vigilanza di determinati fornitori di servizi finanziari favoriscono una certa solidità del mercato finanziario svizzero, mentre l'intervento con strumenti prudenziali permette di evitare o di eliminare rapidamente ed efficacemente situazioni illegali presso gli assoggettati alla vigilanza. Tuttavia, oltre a questa vigilanza prudenziale, anche il comportamento dei fornitori di servizi finanziari nei confronti dei loro clienti e una trasparenza adeguata sugli strumenti finanziari offerti costituiscono elementi essenziali per garantire una sufficiente protezione dei clienti e una concorrenza funzionante.

Il diritto vigente presenta regolamentazioni inconsistenti e lacune proprio nell'ambito di tali norme in materia di comportamento e prodotti. Inoltre i clienti possiedono spesso poche informazioni sui singoli fornitori di servizi finanziari e sulla portata della loro autorizzazione e della loro vigilanza. Ad esempio, gli intermediari assicurativi non vincolati devono soddisfare requisiti meno rigorosi rispetto a un'impresa di assicurazione, sebbene entrambi siano considerati sottoposti a sorveglianza secondo il diritto vigente. Inoltre i clienti non sono sempre sufficientemente informati sul servizio vero e proprio. In generale il fornitore di servizi finanziari non ha neppure l'obbligo, prima di concludere un'operazione, di informarsi sulle conoscenze e sull'esperienza dei clienti ed eventualmente di avvertirli riguardo all'inadeguatezza dell'operazione. Inoltre le prescrizioni svizzere in materia di pubblicazione del prospetto per i prodotti finanziari sono molto diverse e lacunose. Ad esempio le azioni di una società svizzera non quotate in borsa possono essere offerte pubblicamente, senza che agli investitori debbano essere spiegati i rischi e le opportunità dell'offerta. Inoltre per i clienti i prospetti risultano spesso troppo dettagliati e poco chiari. Nel diritto vigente il produttore di strumenti finanziari non ha l'obbligo di mettere a disposizione una documentazione sintetica e facilmente comprensibile sul prodotto. Le decisioni di acquisto dei clienti si basano dunque regolarmente sui materiali pubblicitari messi a disposizione dall'offerente del prodotto che, com'è naturale, attribuisce spesso un peso insufficiente ai rischi del suo prodotto finanziario rispetto alle possibilità di guadagno. Ciò può dare adito a false aspettative.

Il diritto vigente presenta lacune anche nell'ambito dell'applicazione del diritto privato. Nelle procedure civili gli strumenti e le possibilità si rivelano spesso troppo difficili, rischiosi o, semplicemente, insufficienti, al punto che i clienti non riescono a esercitare le proprie pretese di diritto privato nei confronti dei fornitori di servizi finanziari oppure vi rinunciano a priori. Si manifesta lo squilibrio tra clienti e forn

tori di servizi finanziari in relazione alle spese processuali e al relativo rischio<sup>1</sup>: i clienti sono colpiti in misura sproporzionata rispetto ai fornitori di servizi finanziari e questo aspetto costituisce spesso anche un ostacolo indesiderato all'accesso alla giurisdizione.

### **1.1.2 Disparità di condizioni per gli istituti finanziari**

Secondo il diritto vigente i diversi fornitori di servizi sul mercato finanziario sono sottoposti a una regolamentazione e a una vigilanza differenziate. In particolare l'attività di gestione patrimoniale è esercitata in Svizzera sia da istituti finanziari sottoposti alla vigilanza prudenziale, più precisamente banche, commercianti di valori mobiliari, direzioni dei fondi e gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale, sia da fornitori di servizi finanziari non assoggettati alla vigilanza prudenziale, i cosiddetti gestori patrimoniali «indipendenti» o «esterni». Questa mancanza di uniformità nei requisiti normativi per gli istituti finanziari è causa di una protezione insufficiente dei clienti interessati e di disparità di condizioni tra i concorrenti nella fornitura di servizi finanziari.

### **1.1.3 Sviluppi internazionali**

La conformità del diritto svizzero in materia di mercati finanziari ai vigenti standard internazionali (cfr. n. 1.7) è fondamentale sia per i clienti che per i fornitori di servizi finanziari. I clienti beneficiano in particolare della buona qualità dei servizi finanziari svizzeri e di una migliore tutela dei loro interessi. Adempiendo le prescrizioni internazionali, i fornitori svizzeri di servizi finanziari beneficiano dei vantaggi derivanti dalla buona reputazione di cui gode la piazza finanziaria svizzera all'estero. Numerosi fornitori svizzeri di servizi finanziari hanno un orientamento internazionale e attribuiscono importanza sia ai clienti provenienti dall'estero che usufruiscono di servizi finanziari in Svizzera («inbound») sia al proprio accesso ai mercati esteri («outbound»). L'accesso al mercato dei fornitori di servizi finanziari che operano a livello transfrontaliero è disciplinato in maniera diversa nel mondo. Tuttavia, il rispetto e l'attuazione di determinati standard normativi minimi nello Stato in cui ha sede il fornitore di servizi finanziari costituiscono solitamente presupposti importanti per le offerte transfrontaliere. Questi standard si riferiscono, da un lato, all'organizzazione e alla dotazione finanziaria dei fornitori di servizi finanziari, ma dall'altro anche al loro comportamento nei confronti dei clienti e a una trasparenza adeguata sugli strumenti finanziari offerti.

<sup>1</sup> Cfr. ad es. Contratto, Franca, Alternative Streitbeilegung im Finanzsektor, AJP 2012, pag. 217 segg., 219 seg.; Trautmann, Matthias/von der Crone, Hans-Caspar, Die Know-Your-Customer-Rule im Vermögensverwaltungsauftrag, in: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (ed.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zurich 2013, pag. 133 segg., 166.

## 1.2 Consultazione: decisioni di principio del Consiglio federale

Dal 25 giugno al 17 ottobre 2014 il Dipartimento federale delle finanze (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 seguenti decisioni di principio per l'elaborazione del messaggio:

- leggera estensione delle regole in materia di formazione e formazione continua rispetto all'avamprogetto. 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. Inoltre, nell'ambito dell'autodisciplina, il settore dovrà elaborare standard minimi;
- piena trasparenza in riferimento a tutti i vantaggi ricevuti da terzi, ma nessun divieto generale o parziale di ricevere indennità tra cui retrocessioni, diritti di mediazione ecc.;
- unificazione dei registri dei consulenti alla clientela e dei registri per i fornitori esteri di servizi finanziari previsti nell'avamprogetto. Il nuovo registro dei consulenti comprende solo i consulenti di fornitori di servizi finanziari e intermediari assicurativi 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;
- rinuncia alla regola dell'inversione dell'onere della prova prevista nell'avamprogetto secondo cui in caso di violazione degli obblighi di informazione e di delucidazione si applica la presunzione legale che il cliente non avrebbe effettuato l'operazione<sup>2</sup>;
- rinuncia a un fondo per le spese processuali e al tribunale arbitrale a favore di una nuova e moderata normativa in materia di spese nel Codice di procedura civile (CPC)<sup>3</sup>;
- 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;
- estensione della vigilanza prudenziale sui gestori di patrimoni individuali ai trustee e ai commercianti di metalli preziosi secondo la legge del 20 giugno 1933<sup>4</sup> sul controllo dei metalli preziosi (LCMP);

<sup>2</sup> Art. 74 AP-LSF.

<sup>3</sup> RS 272

<sup>4</sup> RS 941.31

- rinuncia all’abrogazione e alla trasposizione della legge dell’8 novembre 1934<sup>5</sup> sulle banche (LBCR) nella LIFin, tuttavia le due leggi devono essere armonizzate tra loro;
- disciplinamento di un organismo di vigilanza, che esercita la vigilanza sui gestori di patrimoni individuali, sui trustee e sui commercianti di metalli preziosi;
- mantenimento del sistema di autorizzazione a cascata nella legislazione sugli istituti;
- rinuncia a una regolamentazione degli obblighi di diligenza estesi nella LIFin per impedire l’accettazione di valori patrimoniali non dichiarati (conformità fiscale).

### 1.3 Nuova normativa proposta

Il progetto si compone della LSF e della LIFin. La LSF (cfr. n. 1.4) disciplina le condizioni per la fornitura di servizi finanziari e per l’offerta di strumenti finanziari. Unitamente alla LBCR, la LIFin (cfr. n. 1.5) sottopone gli istituti finanziari che esercitano a titolo professionale la gestione patrimoniale per conto di terzi a una normativa coerente in materia di vigilanza. Le due leggi intendono migliorare la protezione dei clienti (cfr. n. 1.1.1) e creare condizioni comparabili per i fornitori di servizi finanziari (cfr. n. 1.1.2). 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. I due atti legislativi si basano sulle prescrizioni prudenziali esistenti. Le prescrizioni consolidate del diritto vigente vengono riprese e, se necessario, riunite secondo un approccio intersettoriale. Le novità riguardano in particolare i seguenti settori:

- per le operazioni che vanno al di là della mera esecuzione o trasmissione di mandati dei clienti (operazioni «execution-only») e dei mandati eseguiti esclusivamente su richiesta dei clienti (operazioni «reverse solicitation»), tutti i fornitori di servizi finanziari devono ora informarsi sulle conoscenze e sull’esperienza dei clienti nonché verificare se la tipologia di prodotto o il servizio sono adeguati. A questa verifica i fornitori di servizi finanziari sono già tenuti in misura analoga ai sensi del diritto vigente sulla base di un rapporto di diritto civile e, in particolare, delle norme concernenti il mandato. La LSF non contempla la tenuta di conti e depositi né le attività nel settore creditizio. Fanno eccezione i crediti utilizzati direttamente per l’esecuzione di operazioni con strumenti finanziari;
- i consulenti alla clientela devono disporre di conoscenze adeguate per poter operare per i clienti dei fornitori di servizi finanziari. Il livello della formazione e della formazione continua richieste deve essere stabilito dal settore come standard vincolante. Da un lato, la responsabilità di garantire un livello

<sup>5</sup> RS 952.0.

di conoscenze adeguato viene affidata ai fornitori di servizi finanziari per i quali operano i consulenti. Dall'altro, i consulenti alla clientela di fornitori di servizi finanziari che non sono sottoposti a una vigilanza prudenziale in Svizzera dovranno d'ora in poi farsi iscrivere in un registro dei consulenti. Il servizio di registrazione verifica, in particolare, se i consulenti hanno svolto la formazione e la formazione continua richieste;

- per quanto concerne i prodotti, 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 offerti pubblicamente ai clienti privati. Sono previste diverse eccezioni in base al tipo di offerta e al genere di valori mobiliari. Vengono inoltre concesse agevolazioni agli emittenti che devono sottoporre il proprio conto annuale soltanto a una revisione limitata;
- analogamente al documento con le «informazioni chiave per gli investitori», già diffuso nell'ambito degli investimenti collettivi, d'ora in poi per tutti gli strumenti finanziari offerti ai clienti privati dovrà essere consegnato un «foglio informativo di base». 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;
- le nuove prescrizioni in materia di comportamento e di prodotti saranno adeguate al segmento di clientela di volta in volta interessato. Si distingue tra clienti privati e clienti professionali. I clienti istituzionali costituiscono un sottogruppo dei clienti professionali. 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. La classificazione dei clienti prevista dalla LSF ricalca pertanto la classificazione consolidata prevista dalla legislazione sugli investimenti collettivi. Questo vale anche per le possibilità di rinunciare alla protezione («opting-out») o di beneficiarne («opting-in»). I clienti sono liberi di negoziare con tutti gli strumenti finanziari disponibili sui mercati. 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 sul loro status e sulla relativa responsabilità individuale;
- i fornitori esteri di servizi finanziari saranno chiamati a osservare le medesime norme di comportamento dei fornitori svizzeri. In linea di principio i clienti godranno così della stessa protezione di cui usufruirebbero se ricorrerono a servizi di un fornitore svizzero. Tuttavia, anche con la nuova normativa l'attuazione delle prescrizioni nei confronti dei fornitori esteri di servizi finanziari risulta più difficile a causa del principio di territorialità;
- l'istituto dell'organo di mediazione sarà rafforzato, nel senso che tutti i fornitori di servizi finanziari dovranno affiliarsi a un organo di mediazione e che tali organi necessitano del riconoscimento di un'autorità. Gli organi di mediazione continuano tuttavia a non avere competenze decisionali, per evitare di essere limitati nel loro margine di manovra come intermediari. Inoltre, una normativa speciale in materia di spese nel CPC faciliterà in determi-

nati casi il finanziamento di un processo intentato dai clienti privati contro i loro fornitori di servizi finanziari;

- la LIFin disciplina in un unico atto normativo la vigilanza prudenziale sugli istituti finanziari che esercitano l'attività di gestione patrimoniale. Le sue disposizioni riguardano, oltre alle società di intermediazione mobiliare (precedentemente commercianti di valori mobiliari) e alle direzioni dei fondi, anche i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale. Con la nuova legge anche i gestori di patrimoni di previdenza professionale e di patrimoni individuali nonché i trustee saranno sottoposti a una vigilanza prudenziale. La LIFin non contempla le banche, che rimangono disciplinate nella LBCR. Tuttavia, le disposizioni della LBCR saranno rielaborate sotto il profilo formale affinché il loro contenuto sia coerente con i requisiti della LIFin;
- nella nuova legge i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale e i gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza sono designati come «gestori di patrimoni collettivi». Sono tenuti a soddisfare requisiti più severi rispetto ai gestori di patrimoni individuali e ai trustee;
- a tenore della LIFin i gestori di patrimoni collettivi, le direzioni dei fondi e le società di intermediazione mobiliare sottostanno alla vigilanza della FINMA. La vigilanza prudenziale sui gestori di patrimoni individuali e sui trustee è esercitata da uno o più organismi di vigilanza sottoposti a loro volta alla vigilanza della FINMA, ma indipendenti nella propria attività. Le autorità di vigilanza ricevono la competenza di prevedere che la verifica abbia periodicità pluriennale, tenendo conto dell'attività degli assoggettati alla loro vigilanza e dei rischi connessi a tale attività. In questo modo si considerano segnatamente le conseguenze finanziarie dovute all'introduzione di una vigilanza prudenziale per i gestori patrimoniali. 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 e si limitano a continuare a gestire i clienti esistenti;
- la LIFin prevede un sistema di autorizzazione a cascata differenziato in base ai fornitori di servizi finanziari. Il grado più alto di autorizzazione comprende ora anche il grado o i gradi di autorizzazione inferiori. Il sistema a cascata contemplerà, come grado più alto di autorizzazione, anche l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di banca. Tale sistema non esonera tuttavia dal rispetto degli obblighi previsti per ogni attività esercitata, bensì unicamente dall'ottenimento formale di un'ulteriore autorizzazione. Dal suddetto sistema a cascata è in parte esclusa la direzione del fondo, il cui scopo principale deve consistere nell'esercizio dell'attività del fondo d'investimento;
- laddove opportuno, i requisiti posti dalla LIFin e dalla LBCR alle diverse forme di istituti finanziari vengono elaborati in modo uniforme. Già nel diritto vigente le diverse leggi contengono requisiti identici dal punto di vista materiale per le diverse forme di istituti finanziari. In particolare, le norme sancite dalla LBCR si applicano anche alle società di intermediazione mobiliare, sia direttamente (sorveglianza di gruppi e di conglomerati) sia median-

te un riferimento nella legge del 24 marzo 1995<sup>6</sup> sulle borse (LBVM) (presentazione dei conti, fondi propri e ripartizione dei rischi, dominazione straniera, insolvenza, garanzia dei depositi, averi non rivendicati).

## **1.4                    Legge sui servizi finanziari**

### **1.4.1                In generale**

La LSF contiene norme di comportamento intersettoriali per i fornitori di servizi finanziari. La legge stabilisce anche regole per i prospetti e i fogli informativi di base per strumenti finanziari. Nel contempo, migliora in alcuni punti l'applicazione del diritto privato con misure specifiche per il settore. In particolare, intende promuovere la composizione extragiudiziale delle controversie da parte di organi di mediazione riconosciuti e attenuare i rischi connessi alle spese processuali. Infine l'atto normativo sancisce i requisiti per i consulenti alla clientela, che devono, in particolare, disporre di un'adeguata formazione e formazione continua. I consulenti alla clientela che operano per fornitori di servizi finanziari non assoggettati a una vigilanza prudenziale o non assoggettati a vigilanza in Svizzera devono inoltre essere iscritti in un registro dei consulenti, indipendentemente dal fatto che svolgano la propria attività dalla Svizzera o dall'estero.

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 dal nuovo disciplinamento.

Inoltre, 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 applicati nell'UE, senza però andare oltre la loro portata. A tal fine occorre perseguire un'equivalenza materiale, che tenga comunque adeguatamente conto delle peculiarità svizzere.

### **1.4.2                Fornitura di servizi finanziari**

#### **1.4.2.1            Norme di comportamento**

Le norme di comportamento della LSF fissano gli obblighi prudenziali che i fornitori di servizi finanziari devono osservare nei confronti dei loro clienti quando forniscono servizi finanziari. Le disposizioni vertono principalmente su obblighi di informazione. Affinché possano decidere con cognizione di causa in merito a un investimento, i clienti necessitano di sufficienti informazioni sul loro fornitore di

<sup>6</sup> RS 954.1

servizi finanziari nonché sui servizi e gli strumenti disponibili. La portata delle singole norme di comportamento varia a seconda del segmento di clientela e del servizio. Mentre per la consulenza a clienti privati sono stati introdotti obblighi di informazione e di assunzione di informazioni estesi, nelle operazioni per i clienti professionali sono sanciti soltanto gli elementari obblighi di delucidazione riguardanti la natura del servizio e degli strumenti finanziari offerti. Inoltre i clienti hanno la facoltà di convenire l'ampiezza dell'informazione e della consulenza con il fornitore di servizi finanziari. Con la possibilità di passare a un altro segmento di clientela oppure di rinunciare alla consulenza da parte del fornitore di servizi, possono decidere in misura determinante quanta consulenza desiderano ricevere dal loro fornitore di servizi finanziari. Le nuove norme aiutano dunque i clienti a svolgere le loro operazioni sui mercati finanziari in sintonia con le loro esigenze e all'insegna della trasparenza, senza «metterli sotto tutela».

### **Informazioni su fornitori di servizi finanziari, servizi e prodotti**

In primo luogo, ai clienti devono essere fornite informazioni adeguate sui fornitori di servizi finanziari e sul loro campo d'attività. Nei confronti dei clienti privati queste informazioni riguardano in particolare quanto segue: nome e indirizzo, campo d'attività e status di vigilanza. Il fornitore di servizi finanziari deve inoltre segnalare ai propri clienti la possibilità di informarsi in merito alla formazione e alla formazione continua del consulente alla clientela e di rivolgersi a un organo di mediazione.

In relazione al servizio finanziario offerto concretamente, il fornitore di servizi finanziari deve comunicare i vincoli economici con terzi e spiegare in misura sufficiente ai clienti le caratteristiche e i rischi dei servizi e degli strumenti finanziari in questione. Al riguardo deve informare in modo adeguato anche su risultati passati e su caratteristiche specifiche, ad esempio in caso di prodotti finanziari composti. I fornitori di servizi finanziari devono inoltre fornire la necessaria documentazione sul prodotto. In particolare, prima dell'acquisto di strumenti finanziari, devono mettere a disposizione dei clienti privati un foglio informativo di base. Per contro, i prospetti dettagliati devono essere forniti soltanto su richiesta. Inoltre i costi a carico del cliente inerenti al servizio e allo strumento finanziario devono essere presentati in modo trasparente. Infine, il fornitore di servizi finanziari deve esporre l'offerta di mercato considerata nella scelta degli strumenti finanziari e le modalità di custodia di tali strumenti.

### **Obbligo di verifica prima di eseguire operazioni con strumenti finanziari**

Per fornire assistenza ai suoi clienti, il fornitore di servizi finanziari deve prima verificare se il servizio o il prodotto è adeguato nel loro caso. L'estensione di questo sistema di verifica modulare dipende dal tipo di servizio. In altre parole, se il servizio finanziario consiste esclusivamente nell'esecuzione o nella mera accettazione e trasmissione di mandati dei clienti («execution only») oppure se le operazioni sono eseguite su richiesta del cliente («reverse solicitation»), il fornitore di servizi finanziari non deve effettuare alcuna verifica dell'adeguatezza. 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». Neppure questo tipo di operazioni richiede quindi una verifica dell'adeguatezza.

Per contro, se offre ai suoi clienti una consulenza per operazioni specifiche, il fornitore di servizi finanziari deve almeno informarsi 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. Sulla base delle conoscenze e dell'esperienza del cliente, valutano se il tipo di prodotto in questione o il servizio da fornire è adeguato. Se ritengono una transazione inadeguata o se, per mancanza di indicazioni, non sono in grado di eseguire la verifica dell'adeguatezza, devono informare il cliente.

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 dei clienti. 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. Il fornitore di servizi finanziari può consigliare al suo cliente di effettuare la transazione soltanto se ritiene che quest'ultimo possieda sufficienti conoscenze ed esperienza per valutare i rischi e le caratteristiche di un'operazione, e se considera questa idonea agli obiettivi di investimento e alla situazione finanziaria del cliente. Se il fornitore di servizi finanziari ha informazioni insufficienti per valutare l'idoneità oppure giunge alla conclusione che un'operazione non sia adeguata per il cliente in questione, glielo comunica. Nonostante il parere contrario, il cliente ha comunque la facoltà di ricorrere alla consulenza del fornitore di servizi finanziari. Nel caso di clienti professionali il fornitore di servizi finanziari può inoltre presupporre che essi dispongano delle conoscenze e dell'esperienza necessarie e che i rischi di investimento connessi al servizio finanziario siano sostenibili finanziariamente per detti clienti. Anche nell'ambito di una verifica dell'idoneità, né i clienti né i fornitori di servizi finanziari sono dunque limitati nella gamma dei possibili servizi.

La verifica dell'idoneità non si applica soltanto alla consulenza in investimenti, ma anche soprattutto nell'ambito dei mandati di gestione patrimoniale. Tale verifica si riferisce alla gestione patrimoniale stessa. Prima di stipulare un contratto di gestione patrimoniale, il fornitore di servizi finanziari deve assicurarsi che il cliente capisca cosa s'intende per «gestione patrimoniale» e che la strategia di investimento scelta coincida in linea di principio con gli obiettivi e la situazione economica del cliente, ovvero che sia idonea. Inoltre, prima di eseguire operazioni, il gestore patrimoniale deve verificare se queste sono idonee per il cliente rispetto al resto del portafoglio noto del cliente.

### **Norme di comportamento: diritto in materia di vigilanza con ripercussioni sul diritto civile**

Le norme di comportamento previste dalla LSF per i fornitori di servizi finanziari sono disposizioni di diritto pubblico. Per i fornitori di servizi finanziari sottoposti a vigilanza, l'autorità preposta verifica, nell'ambito della sua vigilanza costante, segnatamente se tali norme sono rispettate. Se un fornitore di servizi finanziari viola gli obblighi previsti, l'autorità adotta misure adeguate. Essa dispone in linea di principio degli strumenti di vigilanza previsti dalla legge del 22 giugno 2007<sup>7</sup> sulla vigilanza dei mercati finanziari (LFINMA). A differenza dei fornitori di servizi finanziari assoggettati a una vigilanza prudenziale, non viene controllato il rispetto

<sup>7</sup> RS 956.1

delle norme di comportamento. Tuttavia sono previste sanzioni penali per le violazioni degli obblighi di informazione e di quelli inerenti alla verifica dell' idoneità e dell' adeguatezza anche da parte di persone che operano per conto di fornitori di servizi finanziari non assoggettati alla vigilanza (cfr. art. 92).

Le norme di comportamento prudenziali della LSF non riguardano direttamente il rapporto di diritto privato tra i fornitori di servizi finanziari e i clienti. Non si qualificano dunque come doppie norme, bensì come diritto pubblico. Il tribunale civile continua a giudicare il rapporto di diritto civile in base alle disposizioni del diritto privato. Tuttavia, per concretizzare dette disposizioni può servirsi delle norme di comportamento sopracitate. In tali casi, le disposizioni influiscono sul rapporto di diritto civile tra il fornitore di servizi finanziari e i suoi clienti. Tuttavia i singoli clienti non possono far valere presso l' autorità di vigilanza la violazione degli obblighi di diritto civile da parte dei fornitori di servizi finanziari. Un cliente che mira a un' azione da parte dell' autorità di vigilanza contro un fornitore di servizi finanziari non ha qualità di parte al riguardo<sup>8</sup>. Eventuali azioni devono essere intentate dinanzi alle competenti istanze di diritto civile (cfr. art. 90).

### **1.4.2.2 Organizzazione**

Per poter rispettare le norme di comportamento stabilite dalla LSF, i fornitori di servizi finanziari devono adottare determinate misure organizzative. Tali misure sono affiancate dagli obblighi in materia di organizzazione previsti al capitolo 3 del titolo secondo della LSF. I fornitori di servizi finanziari sono tenuti in particolare a garantire l' esecuzione degli obblighi derivanti dalla LSF mediante direttive interne e un' adeguate organizzazione d' esercizio. Inoltre, in occasione dell' impiego di collaboratori e del ricorso a terzi, devono assicurarsi che questi abbiano le qualifiche necessarie. Occorre evitare per quanto possibile i conflitti d' interesse oppure comunicarli al cliente. L' accettazione di indennità da parte di terzi è ammessa soltanto se i clienti sono stati previamente informati esplicitamente o se le indennità vengono trasferite interamente ai clienti interessati. Per gli operatori del mercato non assoggettati alla vigilanza, la maggior parte degli obblighi è comunque già prevista dal diritto vigente in materia di vigilanza o può essere desunta dagli obblighi di diligenza e fedeltà del diritto civile. La novità non risiede pertanto negli obblighi in quanto tali, bensì nel loro disciplinamento intersettoriale nell' ambito del diritto in materia di vigilanza e nella loro applicazione a tutte le persone che forniscono servizi finanziari.

Gli obblighi in materia di organizzazione della LSF si applicano sia ai fornitori di servizi finanziari assoggettati alla vigilanza prudenziale sia a quelli non assoggettati. Tuttavia, un controllo prudenziale costante del rispetto di tali obblighi ha luogo soltanto per i fornitori di servizi finanziari assoggettati alla vigilanza prudenziale (cfr. art. 90).

Oltre ai requisiti sanciti dalla LSF riguardo all' organizzazione dei fornitori di servizi finanziari, devono essere rispettati anche gli obblighi in materia di organizzazione imposti ai fornitori di servizi finanziari assoggettati alla vigilanza previsti da altri atti normativi in materia di mercati finanziari.

<sup>8</sup> Cfr. anche DTF 139 II 279 consid. 2 e 4.

### 1.4.2.3

### Consulenti alla clientela

Il contatto tra i fornitori di servizi finanziari e i loro clienti avviene di norma mediante un consulente alla clientela del fornitore di servizi finanziari. Affinché le nuove norme di comportamento siano effettivamente applicate nella prassi, occorre assicurarsi che i consulenti alla clientela dispongano di conoscenze sufficienti nell'ambito della loro attività. Inoltre, in passato non devono avere violato gravemente le norme di comportamento e, in qualità di fornitori di servizi finanziari, devono disporre personalmente di sufficienti garanzie finanziarie o ne deve disporre il fornitore di servizi finanziari per il quale operano.

Per «consulenti alla clientela» si intendono le persone fisiche che entrano in contatto con il cliente e che gli offrono o forniscono un servizio finanziario concreto. Il concetto deve essere interpretato in senso ampio e comprende, oltre ai gestori patrimoniali e ai consulenti in investimenti, anche gli intermediari assicurativi e i distributori. I consulenti alla clientela non coincidono con i fornitori di servizi finanziari, ma di norma operano per loro. Soltanto se il fornitore di servizi finanziari è una persona fisica, il consulente alla clientela e il fornitore di servizi finanziari sono riuniti in un'unica persona.

Sono gli stessi fornitori di servizi finanziari a dover garantire l'idoneità dei loro consulenti nell'assistenza ai clienti. Rientra quindi nella loro responsabilità assicurarsi che i consulenti dispongano di una sufficiente formazione e formazione continua per il servizio concreto da fornire come pure delle competenze necessarie (cfr. art. 7). Tuttavia, se i consulenti alla clientela operano per un fornitore di servizi finanziari non assoggettato a vigilanza, non è possibile controllare se ai fini prudenziali tale fornitore si assuma effettivamente la sua responsabilità al riguardo. Secondo la LSF, sono autorizzate a operare in qualità di consulenti alla clientela per un fornitore di servizi finanziari non assoggettato alla vigilanza soltanto le persone iscritte in un registro dei consulenti. Per l'iscrizione nel registro devono provare al servizio di registrazione di soddisfare le relative condizioni. Una volta fornita questa prova, esse vengono iscritte nel registro dei consulenti. Questa novità vale per tutti i consulenti alla clientela di fornitori di servizi finanziari che non sono assoggettati a una vigilanza prudenziale in Svizzera, purché forniscano assistenza a clienti in questo Paese, a prescindere dal loro domicilio professionale.

### 1.4.3

### Offerta di strumenti finanziari

Nel campo d'applicazione delle disposizioni relative alla documentazione sugli strumenti finanziari, occorre operare una distinzione tra le disposizioni riguardanti l'elaborazione di un prospetto e le direttive concernenti un foglio informativo di base.

Le prescrizioni sui prospetti della LSF devono in linea di principio essere applicate a tutti i valori mobiliari offerti in Svizzera o dalla Svizzera. Per «valori mobiliari» si intendono, come finora, le cartevalori, i diritti valori, i derivati e i titoli contabili standardizzati e idonei a essere negoziati su vasta scala (art. 2 lett. a LBVM e 2 lett. b della legge del 19 giugno 2015<sup>9</sup> sull'infrastruttura finanziaria [LInFi]). Le

<sup>9</sup> RS 958.1

disposizioni attualmente contenute nel Codice delle obbligazioni (CO)<sup>10</sup> vengono abrogate<sup>11</sup>.

Le prescrizioni relative ai prospetti sono suddivise in due parti. Si basano sui requisiti del prospetto previsti dalla direttiva 2003/71/CE<sup>12</sup> (di seguito: direttiva relativa al prospetto) e, segnatamente per gli emittenti che secondo le prescrizioni del CO devono sottoporre il proprio conto annuale soltanto a una revisione limitata, prevedono agevolazioni che dovranno essere definite nel dettaglio dal Consiglio federale.

Se uno strumento finanziario viene offerto a clienti privati, occorre previamente redigere un foglio informativo di base, che deve essere messo gratuitamente a disposizione dei clienti privati prima della conclusione del contratto. Per «strumenti finanziari» si intendono in particolare valori mobiliari, quote in investimenti collettivi di capitale e prodotti strutturati (art. 3 lett. b LSF). Tuttavia, nel caso di offerte di azioni non sussiste alcun obbligo di redigere un foglio informativo di base.

Il foglio informativo di base è un documento breve e facilmente comprensibile, di modo che i clienti privati possano comprendere le informazioni e utilizzarle effettivamente. Secondo il diritto vigente, nell'ambito degli investimenti collettivi già ora occorre pubblicare un documento con le «informazioni chiave per gli investitori» nel caso di fondi in valori mobiliari e altri fondi per investimenti tradizionali. Tale disposizione in futuro confluirà nel disciplinamento della LSF relativo ai fogli informativi di base.

I fogli informativi di base contengono le indicazioni essenziali relative allo strumento finanziario in questione che consentono agli investitori di adottare decisioni di investimento consapevoli e di confrontare strumenti di diversi tipi e di diversi offerenti. Le indicazioni comprendono in particolare il genere e le caratteristiche di uno strumento finanziario, il suo profilo di rischio e di rendimento e i suoi costi.

#### **1.4.4 Applicazione del diritto privato**

Soltanto l'applicabilità del diritto materiale attraverso strumenti e mezzi efficaci garantisce che il diritto vigente e gli obblighi legali o contrattuali che ne derivano siano attuati, applicati e rispettati a vantaggio sia dei clienti sia dei fornitori di servizi finanziari. Per quanto riguarda i rapporti di diritto privato tra i fornitori di servizi finanziari e i loro clienti, l'applicazione del diritto privato dovrà essere facilitata mediante singole misure del Codice di procedura civile. Come menzionato al numero 1.4.2, nel concretizzare i diritti e gli obblighi fondati sul diritto privato occorre tenere conto delle disposizioni prudenziali previste dalla LSF, dato che queste ultime hanno ripercussioni sul diritto civile.

<sup>10</sup> RS 220

<sup>11</sup> Art. 652a, 752 e 1156 CO

<sup>12</sup> Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/51/UE, GU L 153 del 22.5.2014, pag. 1.

## **Diritto alla consegna di documenti**

Per l'applicazione efficace del diritto è necessario che sia i fornitori di servizi finanziari che i clienti conoscano a sufficienza le circostanze effettive di una relazione d'affari o di un rapporto giuridico. I documenti che un fornitore di servizi finanziari redige per il cliente nel quadro della sua attività rivestono un'importanza fondamentale; per tale ragione, la LSF prevede ora che ogni cliente abbia generalmente diritto alla consegna di una copia dei documenti che lo riguardano. Nella procedura sommaria, il diritto alla consegna è esercitabile autonomamente ed, eventualmente, può anche avere carattere esecutivo. Un eventuale rifiuto del fornitore di servizi finanziari di procedere alla consegna può essere considerato in una procedura successiva nella decisione sulle spese processuali.

## **Organi di mediazione per le controversie tra fornitori di servizi finanziari e clienti**

Oltre agli organi di mediazione già esistenti nel settore bancario e assicurativo, dovrebbero essere disponibili organi di mediazione riconosciuti dallo Stato per la composizione extragiudiziale di tutte le controversie di diritto privato in materia di servizi finanziari tra i fornitori e i loro clienti. Questo approccio corrisponde agli standard internazionali ed è conforme alla tradizione della procedura di conciliazione. Entrambe le parti hanno la possibilità di invocare un organo di mediazione indipendente, imparziale, con specifiche conoscenze specialistiche e riconosciuto dallo Stato, senza in tal modo limitare i diritti e le garanzie procedurali generali. Anzi, lo strumento alternativo – ragionevole e di provata efficacia – della composizione consensuale delle controversie completa e rafforza l'esercizio giudiziale dei diritti.

In futuro, i fornitori di servizi finanziari dovranno affidarsi a un organo di mediazione, partecipare alle procedure e fornire contributi finanziari. La LSF disciplina i principi di questa particolare procedura di composizione delle controversie, gli obblighi del fornitore di servizi finanziari, nonché il riconoscimento degli organi di mediazione.

## **Spese processuali**

Di norma, i rischi connessi alle spese processuali rappresentano un grosso ostacolo per i clienti privati che intendono far valere pretese di diritto privato nei confronti di fornitori di servizi finanziari. Per contrastare questa problematica legata alla procedura civile a favore dei clienti privati che promuovono l'azione, per alcune controversie con fornitori di servizi finanziari, istituti finanziari, banche e imprese di assicurazione è previsto l'esonero dalla prestazione di anticipi o cauzioni per le spese processuali. In tal modo è possibile eliminare un primo notevole ostacolo all'avvio di una procedura civile. A determinate condizioni, anche se non risultassero soccombenti, i fornitori di servizi finanziari, gli istituti finanziari, le banche e le imprese di assicurazione dovranno pertanto assumersi le proprie spese processuali. Ciò permetterà di ridurre i rischi connessi alle spese processuali per i clienti privati. A tal fine è necessario in particolare che il valore litigioso non superi la soglia di 250 000 franchi e che venga precedentemente eseguita una procedura dinanzi a un organo di mediazione, sempreché il convenuto sia affiliato a un tale organo. A determinate condizioni, il giudice può ripartire le spese giudiziarie secondo equità. La disposizione sarà integrata nel CPC.

## **Inversione dell'onere della prova**

L'avamprogetto prevedeva una regolamentazione relativa all'inversione dell'onere della prova secondo cui, in caso di lite, il fornitore di servizi finanziari avrebbe dovuto provare l'adempimento dei suoi obblighi di informazione e di delucidazione. Una simile regolamentazione sarebbe giustificata non soltanto dal fatto che il fornitore di servizi finanziari ha un vantaggio in termini di informazioni e di know how nonché la possibilità di ricostruire agevolmente i fatti e di produrre facilmente i mezzi di prova, ma anche dal punto di vista economico, poiché egli è il cosiddetto «cheap cost avoider», ovvero il soggetto in grado di prevenire il danno al minor costo. L'avamprogetto prevedeva l'inversione dell'onere della prova anche per il nesso di causalità, poiché si presumeva che in caso di violazione degli obblighi di informazione e di delucidazione il cliente non avrebbe effettuato l'operazione in questione.

Nella procedura di consultazione è stato opposto un netto rifiuto a queste regolamentazioni, che però sono state pienamente accolte da una minoranza. Il rifiuto espresso da un'ampia maggioranza dei partecipanti e le sue motivazioni non cambiano nulla al fatto che secondo il diritto in vigore e la giurisprudenza del Tribunale federale l'onere della prova è già a carico dei fornitori di servizi finanziari. Nel caso della violazione degli obblighi di informazione e di delucidazione si tratta di fornire la prova di fatti negativi. Il soggetto cui spetta la prova contraria ha un obbligo di collaborare conformemente al diritto in materia di prova, nel senso che non soltanto deve contestare le affermazioni in maniera fondata senza invalidare la prova, ma è altresì tenuto a indicare e a provare elementi fattuali positivi che confutino il rimprovero di omissione. A tal fine, nella valutazione delle prove è inoltre possibile tenere conto delle lacune nella documentazione<sup>13</sup>. Pertanto, nel diritto vigente è già postulata anche la cosiddetta presunzione di comportamento corretto in materia di delucidazioni<sup>14</sup>.

Anche se come spiegato in precedenza le regolamentazioni hanno di fatto un lieve impatto sulla prassi, nel disegno si è rinunciato alla loro introduzione a livello legislativo. La situazione giuridica attuale rimane pertanto invariata, in particolare la relativa giurisprudenza (del Tribunale federale) e dottrina.

### **1.4.5 Disposizioni penali**

Alla luce della nuova LInFi, nell'ambito della quale il Parlamento ha in parte ridotto la pena applicabile e deciso l'abrogazione di un certo numero di fattispecie proposte che sanzionano la negligenza, rispetto all'avamprogetto le disposizioni penali sono state attenuate e ridotte allo stretto indispensabile. In particolare, le fattispecie sono punibili solo se commesse intenzionalmente. Il reato commesso per negligenza non viene considerato nell'ambito delle norme di comportamento e dell'obbligo di pubblicazione del prospetto. Con l'entrata in vigore della LInFi vengono abrogate le fattispecie di recidive in parte esistenti con la minaccia di pene minime<sup>15</sup>. In con-

<sup>13</sup> Cfr. DTF 4A\_364/2013, 4A\_394/2013, 4A\_396/2013 consid. 6.6.4, con ulteriori rinvii.

<sup>14</sup> Cfr. in merito il rapporto esplicativo concernente l'avamprogetto, pag. 80 seg., con ulteriori rinvii.

<sup>15</sup> Messaggio del 3 settembre 2014 concernente la legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi), FF 2014 6445, in particolare pag. 6546.

formità con ciò, anche in caso di introduzione di nuove fattispecie penali o di uniformazione di fattispecie penali esistenti, si rinuncia alle fattispecie di recidive.

## **1.5 Legge sugli istituti finanziari**

### **1.5.1 In generale**

A differenza della LSF che sancisce le norme relative al comportamento dei fornitori di servizi finanziari nella fornitura dei loro servizi, la LIFin disciplina le condizioni di autorizzazione e altri requisiti in materia di organizzazione per gli istituti finanziari. I requisiti posti agli istituti finanziari sono formulati per quanto possibile 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 avverrà (ancora) a livello di ordinanza e questa comprenderà in particolare gli approcci di vigilanza differenziati in base ai rischi («risk-based») che seguono le competenti autorità. Il disciplinamento dettagliato dei diversi istituti finanziari si effettuerà ancora nelle vigenti ordinanze specifiche.

### **1.5.2 Elementi essenziali**

Le varie categorie di istituti finanziari vengono definite in funzione della loro attività generale caratteristica. Le disposizioni sinora applicabili agli istituti finanziari regolamentati, e quindi le disposizioni sui gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale, sulle direzioni dei fondi e sui commercianti di valori mobiliari (rinominati in società di intermediazione mobiliare) sono state in linea di principio riprese senza sostanziali cambiamenti dagli atti normativi vigenti (legge del 23 giugno 2006<sup>16</sup> sugli investimenti collettivi [LICol] e LBVM).

Con la nuova legge anche i gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza come pure i gestori di patrimoni di clienti individuali (gestori patrimoniali) saranno sottoposti a una vigilanza prudenziale. Entreranno a far parte della categoria dei gestori patrimoniali i trustee, che nell'ambito della loro attività specifica svolgono anche la gestione patrimoniale.

I gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza e i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale vengono designati come «gestori di patrimoni collettivi». Il fatto che i gestori di patrimoni di istituti di previdenza gestiscano denaro proveniente da una forma di risparmio obbligatoria che assicura la previdenza degli investitori giustifica il loro assoggettamento ai requisiti più severi previsti per i gestori di patrimoni collettivi. Questi fondi sono dunque accumulati dagli investitori in vista di un investimento comune e di una gestione da parte di terzi per conto loro. È quindi data la gestione da parte di terzi tipica degli investimenti collettivi di capitale. Tuttavia, anche con le nuove prescrizioni, il controllo dell'osservanza delle disposizioni in materia di diritto di previdenza rimane di competenza delle autorità di vigilanza degli istituti di previdenza.

<sup>16</sup> RS 954.1

I gestori di patrimoni collettivi, le direzioni dei fondi e le società di intermediazione mobiliare rimangono assoggettati alla vigilanza della FINMA, mentre i gestori patrimoniali e i trustee saranno sottoposti a quella di un organismo di vigilanza controllato e parastatale. In futuro l'autorità di vigilanza competente nel singolo caso potrà estendere la periodicità delle verifiche in funzione dell'attività degli assoggettati alla sua vigilanza e dei rischi connessi a tale attività. In questo modo si tiene maggiormente conto delle conseguenze finanziarie di una vigilanza prudenziale coerente e sistematica.

### **1.5.2.1 Obbligo di autorizzazione e autorizzazione a cascata**

In linea di principio, chiunque investe e gestisce a titolo professionale valori patrimoniali per conto di terzi deve disporre di un'autorizzazione dell'autorità di vigilanza. La LIFin prevede un sistema di autorizzazione a cascata differenziato in base al fornitore di servizi finanziari. Il grado più alto di autorizzazione comprende ora anche il grado o i gradi di autorizzazione inferiori. 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 di un'attività di banca non esonera dunque la banca dall'aver la relativa competenza specialistica per l'esercizio dell'attività di trustee.

Poiché l'attività di rappresentanti di investimenti collettivi di capitale esteri costituisce un'attività specifica in termini di prodotti, tale attività rimane oggetto della legislazione degli investimenti collettivi di capitale<sup>17</sup> e non è contemplata dal sistema di autorizzazione a cascata della LIFin. Dal suddetto sistema a cascata è in parte esclusa la direzione del fondo, il cui scopo principale deve consistere nell'esercizio dell'attività del fondo d'investimento.

### **1.5.2.2 Istituti finanziari**

Le varie categorie di istituti finanziari vengono definite in funzione della loro attività caratteristica. Le disposizioni sinora applicabili agli istituti finanziari regolamentati, e quindi le disposizioni sui gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale, sulle direzioni dei fondi e sui commercianti di valori mobiliari (rinominati in società di intermediazione mobiliare) sono state in linea di principio riprese senza sostanziali cambiamenti dagli atti normativi vigenti (LICol, LBVM). La loro formulazione è stata tuttavia armonizzata. Una delle novità fondamentali consiste segnatamente nell'assoggettamento dei gestori patrimoniali finora classificati come «indipendenti» o «esterni» al campo d'applicazione della legge. In questa categoria sono inseriti anche i trustee, poiché tra i compiti specifici del trustee, come il mantenimento del valore e la destinazione vincolata del portafoglio collettivo, si annovera anche la gestione di patrimoni. L'altra novità importante rappresenta quindi l'attribuzione dei gestori di valori patrimoniali di istituti di previdenza alla categoria dei gestori di patrimoni collettivi. In tal modo sono tenuti a soddisfare i requisiti più severi previsti per la gestione di patrimoni collettivi.

<sup>17</sup> Cfr. art. 8 cpv. 1<sup>bis</sup> e 3 dell'ordinanza sugli investimenti collettivi (OICol; RS **951.311**).

Le direzioni dei fondi svolgono una forma qualificata di gestione patrimoniale. Gestiscono in proprio nome e per conto di investimenti collettivi di capitale i patrimoni collettivi di questi ultimi, ma possono anche operare come gestori patrimoniali per conto di terzi. Per questo motivo è opportuno integrare nella LIFin anche il disciplinamento delle direzioni dei fondi. Con la trasposizione nella LIFin delle norme sui gestori di investimenti collettivi di capitale e sulle direzioni dei fondi, la LICol continuerà a disciplinare, in quanto legge specifica di un prodotto, gli investimenti collettivi di capitale organizzati secondo il diritto contrattuale e societario.

La LBVM viene in gran parte trasposta nella LInFi e ridotta alle disposizioni sui commercianti di valori mobiliari. Questi ultimi sono costituiti principalmente da commercianti che operano per il conto di clienti. I commercianti che appartengono a tale categoria esercitano essenzialmente, come le direzioni dei fondi, una forma qualificata di gestione patrimoniale che consiste nel negoziare in nome proprio valori mobiliari per il conto di clienti. Appare dunque opportuno che questi commercianti, nonché le altre categorie di commercianti di valori mobiliari, siano ora disciplinati nella LIFin, e che la LBVM sia pertanto abrogata definitivamente. Nel contempo, conviene anche sostituire la fuorviante denominazione di «commerciante di valori mobiliari» con quella di «società di intermediazione mobiliare».

### 1.5.2.3 Organismo di vigilanza

L'assoggettamento di tutti i gestori patrimoniali a una vigilanza prudenziale comporterà un considerevole aumento del numero di istituti sottoposti a vigilanza. Contestualmente occorre tenere conto anche dei gestori patrimoniali organizzati in parte come imprese individuali e instaurare una vigilanza settoriale il più possibile moderata e flessibile. Di conseguenza la vigilanza prudenziale sui gestori patrimoniali «indipendenti» o «esterni» deve essere esercitata da uno o più organismi di vigilanza sottoposti alla vigilanza della FINMA. Il modello di un organismo di vigilanza parastatale e controllato si ispira a quello della Financial Industry Regulatory Authority statunitense (FINRA)<sup>18</sup>. 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. Come la FINRA, l'organismo di vigilanza sarà dotato, in quanto istituzione indipendente, di competenze in materia di autorizzazione, vigilanza e sanzioni.

Dato che l'organismo di vigilanza assumerà nel quadro della vigilanza prudenziale anche i compiti di sorveglianza previsti dalla legge del 10 ottobre 1997<sup>19</sup> sul riciclaggio di denaro (LRD), in futuro questo ambito di vigilanza non includerà più il mandato assegnato all'organismo di autodisciplina nel quadro della LRD. Tuttavia, il principio dell'autodisciplina verrà mantenuto nel mercato finanziario svizzero attraverso la vigilanza esercitata da un organismo di vigilanza parastatale.

<sup>18</sup> Cfr. [www.finra.org](http://www.finra.org)

<sup>19</sup> RS 955.0

## **1.6 Motivazione e valutazione delle misure proposte**

L'analisi d'impatto della regolamentazione conferma che le misure previste dal progetto, composto da LSF e LIFin, consentono di rafforzare la protezione dei clienti nel settore finanziario. Il parziale aumento dei costi per gli interessati è compensato dall'atteso miglioramento dei diritti dei clienti e da una maggiore attrattiva della piazza finanziaria svizzera agli occhi dei clienti svizzeri ed esteri.

In particolare, ai costi non irrilevanti per i gestori patrimoniali si contrappongono i vantaggi che le nuove prescrizioni comportano per tutti i clienti dei fornitori di servizi finanziari. Questi benefici hanno infine anche un effetto positivo per gli stessi fornitori di servizi finanziari. Le disposizioni transitorie proposte come pure la possibilità di esercitare la vigilanza basata sui rischi (verifica prudenziale completa al massimo ogni quattro anni) permettono inoltre di contenere i costi per i gestori patrimoniali esistenti. In questo modo si tiene conto della sostenibilità del progetto per le PMI. Per contenere i costi anche a livello di esecuzione, occorrerà limitare il più possibile gli importi dei relativi emolumenti.

Il progetto proposto rafforza nel complesso la competitività della piazza finanziaria svizzera. Si può dunque prevedere che la LSF e la LIFin comportino un miglioramento della qualità media dei servizi offerti. Al tempo stesso, il progetto rafforza la certezza del diritto e l'equivalenza a livello internazionale. Tuttavia, non è possibile escludere che i costi del progetto vengano almeno in parte riversati sui clienti.

Grazie al progetto proposto la Svizzera potrà contare su un disciplinamento moderno e intelligibile del mercato finanziario, che riguarderà tutte le funzioni interessate. La vigente normativa, fondata su leggi settoriali, sarà sostituita da una regolamentazione applicabile in linea di massima a tutti gli istituti finanziari e a tutte le loro attività. Tutti i fornitori di servizi finanziari dovranno quindi rispettare le stesse norme di comportamento. Questa soluzione permette di semplificare e uniformare leggi che si sono sviluppate in modo diverso nel tempo.

Infine, la LSF e la LIFin creano condizioni di concorrenza comparabili per i vari offerenti di servizi finanziari e rafforzano quindi la competitività.

## **1.7 Diritto comparato**

### **1.7.1 In generale**

I fornitori svizzeri di servizi finanziari operano in gran parte anche a livello internazionale. In contropartita, la piazza finanziaria svizzera è aperta ai fornitori e ai clienti esteri. Per garantire anche in futuro la competitività della piazza finanziaria elvetica, è fondamentale che il diritto svizzero in materia di mercati finanziari sia compatibile con gli standard internazionali.

A seguito della crisi finanziaria mondiale, sono stati compiuti sforzi importanti per assicurare una migliore protezione dei clienti. Già nel 2009, ad esempio, nel quadro della IOSCO<sup>20</sup> è stata avanzata la richiesta di permettere ai piccoli investitori di prendere decisioni di investimento fondate su informazioni attendibili<sup>21</sup>. Nel 2011 la stessa IOSCO ha formulato una serie di raccomandazioni specifiche per gli investi-

<sup>20</sup> International Organization of Securities Commissions.

<sup>21</sup> Principles on Point of Sale Disclosure, Consultation Report, novembre 2009.

menti collettivi di capitale («Principles on Point of Sale Disclosure»), rivolte ai mercati e alle autorità di vigilanza<sup>22</sup>. Nel proprio rapporto sul disciplinamento dei prodotti strutturati, ha inoltre raccomandato l'adozione di diverse misure normative volte a migliorare la protezione degli acquirenti di questo tipo di prodotti. Nel 2014 il Joint Forum<sup>23</sup> ha quindi emanato raccomandazioni generali in materia di trasparenza al «point of sale» per il settore bancario, assicurativo e degli investimenti. Secondo tali raccomandazioni, al punto vendita deve essere distribuito un foglio informativo di base che illustri le caratteristiche essenziali dello strumento finanziario, quali costi, rischi e prospettive di rendimento. Il documento deve essere facilmente comprensibile e avere una struttura standard che permetta di confrontare i diversi strumenti finanziari.

A livello mondiale, anche il G20, il FSB<sup>24</sup> e l'OCSE<sup>25</sup> si impegnano a favore di una maggiore trasparenza riguardo alle caratteristiche essenziali («key information») degli strumenti finanziari<sup>26</sup>. Così, secondo gli «High level principles on financial consumer protection» del G20, risalenti all'ottobre 2011, i fornitori di servizi finanziari devono informare i loro clienti in particolare in merito alle caratteristiche, ai rischi e alle condizioni relativi agli strumenti finanziari. Lo stesso principio vale anche per i conflitti d'interesse ai quali sono esposti i fornitori di servizi finanziari. Tali conflitti devono essere evitati o rivelati. I servizi finanziari devono essere forniti nel migliore interesse possibile dei clienti. In particolare, la consulenza deve essere oggettiva e adattarsi al profilo di rischio del cliente e ai suoi obiettivi finanziari, alle sue conoscenze e alla sua esperienza<sup>27</sup>. Infine, si esige che le persone incaricate di fornire servizi ai clienti per conto di fornitori di servizi finanziari siano adeguatamente formate e qualificate a tal fine.

La regolamentazione europea in materia di mercati finanziari è attualmente in corso di revisione in diversi settori. Uno degli obiettivi importanti della riforma consiste nel migliorare la protezione dei clienti. Le prescrizioni del diritto europeo rappresentano un importante criterio per la definizione dei requisiti internazionali in materia di regolamentazione dei mercati finanziari. Inoltre, i fornitori svizzeri di servizi finanziari operano in gran parte per clienti europei e si ispirano quindi alle prescrizioni europee che devono essere rispettate nella fornitura di servizi finanziari. Nelle pagine che seguono, la normativa proposta sarà pertanto confrontata in primo luogo con la regolamentazione europea corrispondente. I tratti essenziali di altre normative estere o internazionali saranno presi in considerazione solo puntualmente. Le considerazioni addotte seguono la struttura dei progetti di legge presentati.

<sup>22</sup> Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, febbraio 2011.

<sup>23</sup> Point of Sale disclosure in the insurance, banking and securities sectors, aprile 2014.

<sup>24</sup> Financial Stability Board.

<sup>25</sup> Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico.

<sup>26</sup> G20 high level principles on financial consumer protection, ottobre 2011.

<sup>27</sup> Cfr. [www.oecd.org](http://www.oecd.org) > Directorate for Financial and Enterprise Affairs > Financial markets, insurance and pensions > Financial education > Financial Consumer Protection

## **1.7.2 Fornitura di servizi finanziari**

### **1.7.2.1 MiFID II**

La direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID II)<sup>28</sup>, entrata in vigore nel mese di luglio del 2014, sostituisce la previgente direttiva 2004/39/CE del 21 aprile 2004<sup>29</sup>. Così come la normativa che l'ha preceduta, la direttiva disciplina la prestazione di servizi di investimento in relazione agli strumenti finanziari da parte di banche e imprese di investimento. Per impresa di investimento ai sensi della MiFID II si intende «qualsiasi persona giuridica la cui occupazione o attività abituale consiste nel prestare uno o più servizi di investimento a terzi e/o nell'effettuare una o più attività di investimento a titolo professionale»<sup>30</sup>. Un elemento centrale della direttiva è costituito dalle norme di comportamento prudenziali che le imprese di investimento devono rispettare al momento della prestazione di servizi. In virtù di queste norme, le imprese di investimento sono tenute a fornire ai loro clienti informazioni corrette e non fuorvianti e a ottenere dai clienti le informazioni necessarie in merito alle loro conoscenze ed esperienze relative alle operazioni da effettuare o ai servizi di investimento. Sulla base delle informazioni fornite dai clienti l'impresa di investimento deve valutare l'appropriatezza degli strumenti finanziari o dei servizi di investimento per i clienti. Qualora l'impresa di investimento ritenga, sulla base delle informazioni ottenute, che il prodotto o il servizio non sia appropriato per il cliente, avverte quest'ultimo di tale situazione. Le imprese di investimento i cui servizi di investimento consistono unicamente nell'esecuzione di ordini del cliente o nella ricezione e trasmissione di ordini del cliente, possono, a determinate condizioni, rinunciare alla verifica dell'appropriatezza. La normativa esige che l'operazione venga eseguita a iniziativa del cliente e che gli strumenti finanziari siano classificati come non complessi.

Per i gestori patrimoniali e i consulenti in materia di investimenti, la MiFID II stabilisce obblighi più severi di assunzione delle informazioni rispetto alle altre imprese di investimento. Nell'ambito della loro attività di consulenza in materia di investimenti o di gestione patrimoniale, le imprese di investimento non possono limitarsi a una verifica dell'appropriatezza. Devono invece informarsi presso il cliente in merito alle sue conoscenze ed esperienze, alla sua situazione finanziaria e ai suoi obiettivi di investimento, e valutare in base alle informazioni ottenute se determinati servizi di investimento e strumenti finanziari sono adeguati («suitable») al cliente in questione. In particolare, occorre accertare la capacità di sostenere perdite e la tolleranza al rischio. Se un'impresa di investimento dichiara che il suo servizio di consulenza in investimenti è fornito su base indipendente oppure assume la gestione del portafoglio per un cliente, non può accettare né trattenere «onorari, commissioni o

<sup>28</sup> Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349; modificata da ultimo dal regolamento UE n. 909/2014, GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1.

<sup>29</sup> 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 30.4.2004, pag. 1; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/65/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349. La nuova direttiva dovrà essere applicata dai partecipanti al mercato a partire dal 2017.

<sup>30</sup> Art. 4 par. 1 n. 1 MiFID II.

altri benefici monetari e non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi». Affinché una consulenza in investimenti possa essere designata come un servizio fornito su base indipendente, l'impresa di investimento deve inoltre valutare una gamma sufficiente di strumenti finanziari offerti sul mercato.

### 1.7.2.2 IMD

La direttiva 2002/92/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 9 dicembre 2002<sup>31</sup>, sulla intermediazione assicurativa (IMD), entrata in vigore nel gennaio 2003, disciplina le condizioni per l'avvio e lo svolgimento delle attività d'intermediazione assicurativa e riassicurativa nell'UE. Per intermediazione assicurativa ai sensi dell'articolo 2 IMD si intendono «le attività consistenti nel presentare o proporre contratti di assicurazione, o compiere altri atti preparatori o relativi alla conclusione di tali contratti, ovvero nel collaborare alla loro gestione ed esecuzione». Se sono esercitate da un'impresa di assicurazione o da suoi impiegati, tuttavia, queste attività non sono considerate intermediazione assicurativa. Per intermediario assicurativo si intende «qualsiasi persona fisica o giuridica che inizi o svolga a titolo oneroso l'attività di intermediazione riassicurativa».

Secondo la direttiva, gli intermediari assicurativi devono essere iscritti in un registro pubblico. Gli intermediari assicurativi collegati possono essere iscritti nel registro dall'impresa di assicurazione per la quale lavorano. Per le persone fisiche che lavorano in un'impresa, gli Stati membri dell'UE possono rinunciare all'obbligo di iscrizione. Per essere iscritti nell'apposito registro, gli intermediari devono soddisfare in modo permanente i requisiti professionali previsti. In particolare, devono in linea di principio possedere capacità finanziarie sufficienti per la protezione dei clienti nonché adeguate cognizioni e capacità, un «certificato penale immacolato» e un'assicurazione per la responsabilità professionale o analoga garanzia. La direttiva sottopone inoltre gli intermediari a obblighi di informazione, consulenza e documentazione.

Per migliorare la protezione degli assicurati e garantire pari condizioni a tutti i partecipanti al mercato, la Commissione europea ha avviato la revisione della direttiva. Il campo d'applicazione degli obblighi d'informazione e di comportamento dovrà esser esteso anche alle imprese d'assicurazione. Per gli intermediari assicurativi la riveduta direttiva prevede l'obbligo di seguire un'adeguata formazione e formazione continua commisurata alla complessità del prodotto. La riveduta direttiva estende inoltre gli obblighi di informazione e di consulenza previsti per gli intermediari assicurativi. Per i prodotti d'investimento assicurativi, gli intermediari e le imprese d'assicurazione devono osservare norme di comportamento analoghe a quelle stabilite dalla MiFID II per le imprese di investimento. La procedura legislativa per la revisione della direttiva è prossima alla conclusione. Secondo il progetto di direttiva, i Paesi dell'UE hanno due anni di tempo, presumibilmente fino alla fine del 2017, per recepire nel loro diritto nazionale la direttiva, che sarà rinominata in Insurance Distribution Directive (IDD 2).

<sup>31</sup> Direttiva 2002/92/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 9 dicembre 2002, sulla intermediazione assicurativa, GU L 9 del 15.1.2003, pag. 3; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/65/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349.

## **1.7.2.3 Prescrizioni per i consulenti alla clientela**

La normativa comunitaria non contempla prescrizioni armonizzate per le persone fisiche che forniscono servizi alla clientela per conto di fornitori di servizi finanziari. Tuttavia, numerose normative nazionali degli Stati membri dell'UE impongono ai consulenti alla clientela il rispetto di alcuni requisiti. Di norma, tali prescrizioni dispongono che le persone fisiche devono adempiere determinate condizioni per poter operare come consulenti alla clientela. I consulenti alla clientela che hanno addotto la prova del soddisfacimento di queste condizioni vengono iscritti in un registro. In Germania, ad esempio, le imprese che forniscono servizi di investimento devono notificare tutti i collaboratori incaricati della consulenza in investimenti all'autorità federale di vigilanza (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin)<sup>32</sup>.

## **1.7.3 Offerta di strumenti finanziari**

### **1.7.3.1 Direttiva relativa al prospetto**

Nello spazio giuridico europeo, gli obblighi ai quali soggiace il produttore di strumenti finanziari sono in larga misura unificati. La direttiva europea relativa al prospetto<sup>33</sup>, ad esempio, stabilisce che, in linea di massima, negli Stati membri dell'UE gli strumenti finanziari possono essere offerti al pubblico o ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati soltanto se è stato precedentemente pubblicato il relativo prospetto. Il prospetto può essere redatto sulla base di un modello oppure come documento in tre parti. Contiene indicazioni sull'emittente e sul prodotto e fornisce informazioni essenziali in forma sintetica. Prima della pubblicazione deve essere esaminato e approvato dall'autorità di vigilanza dello Stato membro dell'UE in questione. Sono previsti obblighi minimi di informazione anche per gli investimenti collettivi di capitale e le assicurazioni sulla vita<sup>34</sup>.

<sup>32</sup> § 34d Wertpapierhandelsgesetz (legge sul commercio di titoli), versione pubblicata il 9 settembre 1998 (BGBl. I pag. 2708), modificata di recente dall'art. 6 par. 3 della legge del 28 agosto 2013 (BGBl. I pag. 3395).

<sup>33</sup> Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64, modificata da ultimo dalla direttiva 2014/51/UE, GU L 153 del 22.5.2014, pag. 1.

<sup>34</sup> Art. 68 della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/91/UE, GU L 257 del 28.8.2014, pag. 186, nonché allegato III della direttiva 2002/83/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 novembre 2002, relativa all'assicurazione sulla vita, GU L 345 del 19.12.2002, pag. 1; modificata da ultimo dalla direttiva 2013/23/UE, GU L 158 del 10.6.2013, pag. 362.

### 1.7.3.2

### PRIIP

Gli sforzi normativi compiuti nell'UE per introdurre un'informazione sul prodotto semplice e confrontabile si sono inizialmente concentrati sugli investimenti collettivi di capitale. Dal 1° luglio 2011, per questo tipo di investimenti deve essere redatto un breve documento contenente «le informazioni chiave per gli investitori» («Key Investor Information Document», KIID). Questo documento deve contenere «informazioni appropriate sulle caratteristiche essenziali» dell'investimento collettivo in questione e fare in modo che gli investitori «possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi del prodotto di investimento loro proposto e possano, di conseguenza, prendere decisioni di investimento informate»<sup>35</sup>.

Sulla scia della crisi finanziaria e al fine di rendere più comprensibili i prodotti finanziari complessi agli investitori al dettaglio, il 26 novembre 2014 l'Unione europea ha emanato il regolamento PRIIP («packaged retail and insurance-based investment products»)»<sup>36</sup>. Esso obbliga i produttori e i distributori di prodotti d'investimento a sottoporre agli investitori documenti contenenti le informazioni chiave sui prodotti. L'obiettivo è di consentire agli investitori al dettaglio di comprendere e raffrontare le caratteristiche e i rischi chiave di questi prodotti. Il documento con le informazioni chiave consiste al massimo di tre pagine e contiene le principali informazioni su un prodotto di cui hanno bisogno gli investitori per prendere una decisione consapevole sull'investimento. Le disposizioni riguardano i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (conosciuti anche come «PRIIP»). Sono prodotti d'investimento standardizzati che una banca propone ai propri clienti, ad esempio al fine di risparmiare per un determinato obiettivo, come l'acquisto di una casa o l'istruzione di un figlio. Tra questi si annoverano fondi d'investimento, prodotti d'investimento assicurativi, titoli strutturati e depositi a termine strutturati. Il regolamento sarà applicabile dal 31 dicembre 2016. In Germania la legislazione prescrive già analoghi documenti informativi per la consulenza in investimenti<sup>37</sup>.

### 1.7.4

### Applicazione del diritto privato

#### 1.7.4.1

#### Diritto europeo

La MiFID II dispone che gli Stati membri dell'UE incoraggino l'istituzione di procedure efficaci ed effettive di reclamo e di ricorso per la risoluzione extragiudiziale di controversie in materia di consumo relative alla prestazione di servizi di investimento. Su iniziativa della Commissione europea, nel 2001 è stata creata una rete per la risoluzione delle controversie transfrontaliere in ambito di servizi finanziari (FIN-NET) nei Paesi dello Spazio economico europeo (vale a dire nei Paesi membri dell'Unione europea più l'Islanda, il Liechtenstein e la Norvegia)<sup>38</sup>.

<sup>35</sup> Art. 78 par. 1 e 2 OICVM.

<sup>36</sup> Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP), GU L 352 del 9.12.2014, pag. 1.

<sup>37</sup> § 31 par. 3a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG, legge sul commercio di titoli), versione pubblicata il 9 settembre 1998 (BGBl. I pag. 2708), modificata da ultimo dall'art. 6 par. 3 della legge del 28 agosto 2013 (BGBl. I pag. 3395).

<sup>38</sup> Cfr. <http://ec.europa.eu> > Bank- und Finanzwesen > FIN-NET.

La direttiva del 21 maggio 2013<sup>39</sup>, sulla risoluzione delle controversie dei consumatori, che doveva essere attuata dagli Stati membri entro il 9 luglio 2015, prevede in una forma generale che gli Stati membri istituiscano a livello comunitario organismi di risoluzione alternativa delle controversie (ADR) che offrono ai consumatori procedure indipendenti, imparziali, trasparenti, efficaci, rapide ed eque di risoluzione delle controversie nei confronti di professionisti per obbligazioni contrattuali derivanti da contratti di vendita o di servizi. Il regolamento del 21 maggio 2013<sup>40</sup> relativo alla risoluzione delle controversie online dei consumatori disciplina l'istituzione di un portale europeo per la risoluzione delle controversie online tra consumatori e professionisti. Altre direttive prevedono la creazione di sistemi di risoluzione alternativa delle controversie per settori specifici del diritto dei servizi finanziari e del mercato dei capitali<sup>41</sup>.

### 1.7.4.2 Diritto estero

Dal 1° novembre 2005 in *Germania* è in vigore la legge sull'azione modello in cause relative ai mercati finanziari (KapMuG)<sup>42</sup>, che istituisce un'azione modello per la tutela collettiva nelle controversie aventi per oggetto danni causati da ingannevoli informazioni relative al mercato dei capitali. La legge prevede che su istanza di almeno dieci persone può essere intentata un'azione modello particolare dinanzi a una Corte d'appello regionale per chiedere l'accertamento di presupposti costitutivi o estintivi di diritti oppure il chiarimento di quesiti giuridici; un'eventuale sentenza modello ha effetto a favore o a sfavore di tutti i partecipanti all'azione modello. Dal 2012 la legge prevede ora, in caso di conclusione di una transazione in un'azione modello, la possibilità di recesso per gli altri istanti entro un mese dalla notifica della transazione. Secondo il registro delle istanze, a metà marzo 2013 erano state presentate 253 istanze modello di accertamento, in virtù delle quali erano stati condotte o erano pendenti 17 azioni modello riguardanti un numero ben più elevato di procedimenti individuali, e in 14 casi era stata emessa una sentenza modello<sup>43</sup>.

<sup>39</sup> Direttiva 2013/11/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sulla risoluzione alternativa delle controversie dei consumatori, che modifica il regolamento (CE) n. 2006/2004 e la direttiva 2009/22/CE (direttiva sull'ADR per i consumatori), GU L 165 del 18.6.2013, pag. 63.

<sup>40</sup> Regolamento 524/2013/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, relativo alla risoluzione delle controversie online dei consumatori e che modifica il regolamento (CE) n. 2006/2004 e la direttiva 2009/22/CE (regolamento sull'ODR per i consumatori), GU L 165 del 18.6.2013, pag. 1.

<sup>41</sup> Cfr. ad es. art. 100 OICVM e art. 83 della direttiva 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 novembre 2007, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE e 2006/48/CE, che abroga la direttiva 97/5/CE, GU L 319 del 5.12.2007, pag. 1; modificata da ultimo dalla direttiva 2013/36/UE, GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338.

<sup>42</sup> Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz del 19 ottobre 2012 (legge sull'azione modello in cause relative ai mercati finanziari, BGBl. I pag. 2182), modificata dall'art. 9 della legge del 19 ottobre 2012 (BGBl. I pag. 2182). Grazie alle positive esperienze maturate, la legge, che in un primo momento era stata adottata con validità limitata a cinque anni, è stata nel frattempo prolungata fino al 2020.

<sup>43</sup> Cfr. Klageregister im Bundesanzeiger (pubblicato dal Bundesministerium der Justiz), Gerichtlicher Teil (scaricabile dal sito <https://www.bundesanzeiger.de>).

Il *diritto olandese* contempla, dal luglio 2005, una legge concernente il trattamento collettivo di contenziosi di massa in materia di risarcimento danni<sup>44</sup> con la quale è stato introdotto un disciplinamento speciale per le transazioni di gruppo per la tutela collettiva. Questa particolare procedura di transazione collettiva tra uno o più (presunti) responsabili e un'associazione o una fondazione che agisce nel comune interesse di tutti i danneggiati dovrebbe condurre a una transazione approvata giudizialmente e vincolante per tutti i danneggiati, salvo per coloro che recedono («opt out») mediante dichiarazione entro un certo termine. Questa procedura ha già trovato applicazione in vari casi riguardanti la liquidazione dei danni (di massa) causati da fornitori di servizi finanziari nell'ambito della loro attività<sup>45</sup>.

In *Inghilterra*, il Financial Services and Markets Act del 2000 (FSMA 2000)<sup>46</sup> ha istituito un organo di mediazione specifico per il settore finanziario. Detto organo, finanziato dai fornitori di servizi finanziari, è principalmente incaricato di mediare le controversie tra fornitori di servizi finanziari e clienti (privati). Tuttavia, grazie al sistema ibrido di composizione delle controversie (Med-Arb-Systems) previsto dal FSMA 2000 (che combina procedura di conciliazione e arbitrato), l'organo di mediazione può anche obbligare, con una sentenza fondamentalmente vincolante, un fornitore di servizi finanziari a versare fino a 150 000 lire sterline di risarcimento (fino al 2012: GBP 100 000). Disciplinamenti analoghi si ritrovano ad esempio anche in *Irlanda*<sup>47</sup>, in *Australia*<sup>48</sup> o in *Nuova Zelanda*<sup>49</sup>, le cui legislazioni conoscono però organi di mediazione di carattere privato.

Negli *Stati Uniti*, gran parte delle discutibili azioni collettive («class actions») riguardano azioni di risarcimento intentate da investitori nei confronti di fornitori di servizi finanziari (spesso denominate «securities class actions»). Considerati l'importanza e anche i risvolti negativi e gli abusi verificatisi, negli anni Novanta il legislatore statunitense ha ritenuto opportuno emanare una legge specifica, la Private Securities Litigation Reform Act (PSLRA)<sup>50</sup>, con la quale ha adeguato in particolare il disciplinamento delle spese e delle indennità per la cosiddetta «pre trial discovery», per il patrocinio e la liquidazione in via transattiva. Inoltre, la liquidazione stragiudiziale delle controversie tra fornitori di servizi finanziari e clienti, tanto professionali quanto privati, e quindi in particolare l'arbitrato della FINRA, rivestono anch'essi grande importanza<sup>51</sup>.

44 Wet van 23 juni 2005 tot wijziging van het Burgerlijk Wetboek en het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering teneinde de collectieve afwikkeling van massaschades te vergemakkelijken (Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade) (WCAM), scaricabile dal sito <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/richtlijnen/2008/06/24/denederlandse-wet-collectieve-afwikkeling-massaschade.html> [31.5.2013].

45 In particolare il caso «Dexia» (Corte d'appello di Amsterdam, 25 gennaio 2007, NJ (2007), 427, LJN AZ7033), in cui occorre decidere una vertenza riguardante il risarcimento danni tra un fornitore di servizi finanziari e diverse migliaia di investitori derivante da un'insufficiente informazione sui rischi legati ai cosiddetti «securities lease products», e il caso «Converium» (Corte d'appello di Amsterdam, 17 gennaio 2012) riguardante il risarcimento dovuto agli azionisti in seguito alla svalutazione delle azioni.

46 Financial Services and Markets Act 2000.

47 Central Bank and Financial Services Authority of Ireland Act 2004, section 16 and schedules 6 and 7.

48 Cfr. <http://www.fos.org.au>.

49 Financial Service Providers (Registration and Dispute Resolution) Act 2008.

50 Private Securities Litigation Reform Act 1995, Pub. L. 104-67, 109 Stat. 737

51 Cfr. <http://www.finra.org/ArbitrationAndMediation>.

### **1.7.4.3 Standard internazionali**

Negli ultimi anni, in particolare nel settore della composizione alternativa delle controversie, hanno preso forma determinati standard a livello internazionale. La Task Force on Financial Consumer Protection dell'OCSE, ad esempio, ha elaborato nell'ottobre 2011 raccomandazioni per la protezione degli investitori<sup>52</sup>, successivamente adottate dai capi di Stato e di Governo del G20 in occasione del vertice di Cannes del novembre 2011. Esse raccomandano agli Stati membri e ad altre economie interessate di prevedere in particolare procedure di ricorso e di indennizzo accessibili a tutti, a basso costo, indipendenti, rapide ed efficienti per i clienti privati. A sua volta, nel gennaio 2012 la Banca mondiale ha pubblicato una guida per la creazione di organi di mediazione settoriali per la composizione delle controversie nel settore dei servizi finanziari, con obbligo di adesione per i fornitori di servizi finanziari<sup>53</sup>.

### **1.7.5 Vigilanza sui gestori patrimoniali**

Secondo la MiFID II, la gestione di valori patrimoniali rientra tra i servizi di investimento. Per poter offrire servizi di investimento, i fornitori di servizi finanziari devono in linea di principio adempiere le condizioni previste per le imprese di investimento. Prima di iniziare la loro attività, queste devono ottenere un'autorizzazione dell'autorità competente. Devono disporre del capitale iniziale conformemente alle condizioni poste dalla direttiva 2006/49/CE<sup>54</sup> e adempiere i requisiti organizzativi stabiliti dalla MiFID II. In particolare, le imprese di investimento devono prendere le opportune disposizioni per garantire la continuità e la regolarità dei servizi offerti. A tal fine, fanno capo a sistemi, risorse e procedure adeguate e proporzionali. Dette imprese devono inoltre possedere un'amministrazione e una contabilità conformi, meccanismi di controllo interno e procedure efficienti per la valutazione del rischio. Nell'ambito della concessione dell'autorizzazione, l'impresa deve comunicare alla competente autorità anche i nomi delle persone fisiche o giuridiche che detengono direttamente o indirettamente partecipazioni qualificate come azionisti o soci.

In merito all'assoggettamento dei trustee alla vigilanza prudenziale occorre osservare che la maggior parte dei trustee organizzati secondo il diritto societario è assoggettata a una vigilanza statale. Soprattutto nei Paesi retti dal diritto anglosassone i trustee che operano in qualità di persone fisiche o di ditte individuali non sono sottoposti all'obbligo di autorizzazione. In numerosi Stati i trustee sono disciplinati a livello parastatale (Stati Uniti, Canada, Australia). Nella provincia del Québec, ad esempio, è sancito l'obbligo di licenza solo per i trustee che hanno la forma giuridica di una società. Negli Stati Uniti le attività specifiche del trustee sono regolamentate sulla base di leggi speciali (ad es. per la negoziazione in borsa). In Inghilterra e in Galles i trustee non necessitano di una particolare licenza, mentre la prassi giudiziaria ha sviluppato un ampio regolamento per la loro attività. I trustee che operano in qualità di avvocati o «certified accountant» sono quindi sottoposti alle norme e alle

<sup>52</sup> G20 high level principles on financial consumer protection, ottobre 2011.

<sup>53</sup> Banca mondiale, Resolving Disputes between Consumers and Financial Businesses: Fundamentals for a Financial Ombudsman, gennaio 2012.

<sup>54</sup> Direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi, GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1.

sanzioni delle loro associazioni professionali. Il Lussemburgo, il Liechtenstein, ma anche Singapore non prevedono alcun obbligo di autorizzazione per i trustee.

### 1.7.6 Valutazione del progetto

La qui proposta legislazione intende garantire che il diritto svizzero in materia di mercati finanziari sia compatibile con i vigenti standard internazionali, migliorare la protezione dei clienti e creare pari condizioni per gli assoggettati alla vigilanza («level playing field», cfr. n. 1.1). Data la forte interdipendenza tra i partecipanti al mercato svizzeri e i mercati finanziari europei, la formulazione delle nuove disposizioni tiene conto anche delle norme previste dalla regolamentazione europea in materia di mercati finanziari. In particolare, occorre evitare che i fornitori di servizi finanziari che offrono servizi a clienti svizzeri ed europei debbano rispettare due diversi standard. Le disposizioni della LSF non aspirano però a recepire senza riserve il diritto europeo. Per tenere adeguatamente conto delle peculiarità del mercato finanziario svizzero, nei casi seguenti il progetto si discosta pertanto dalla normativa europea in materia di mercati finanziari:

- sotto il regime della MiFID II, anche i meri consulenti in investimenti saranno autorizzati come imprese di investimento oppure abilitati e regolamentati a livello nazionale. In questa seconda ipotesi, dovranno sottostare a disposizioni organizzative comparabili a quelle previste per le imprese di investimento e rispettare le norme di comportamento essenziali stabilite dalla MiFID II. Per contro, la LSF esige dai meri consulenti in investimenti soltanto il rispetto delle norme di comportamento prudenziali. Non impone invece una procedura di abilitazione e una sorveglianza comparabili a quanto stabilito nell'ambito della vigilanza prudenziale per i gestori patrimoniali, i commercianti che operano per conto di clienti o le banche. Dato che i clienti dei consulenti in investimenti devono prendere e attuare da soli le loro decisioni di investimento, non vi è motivo di prevedere un'ampia vigilanza prudenziale sui fornitori di questo tipo di servizi;
- la classificazione dei clienti operata dalla MiFID II distingue tra clienti al dettaglio («retail») e clienti professionali. Un sottogruppo dei clienti professionali è costituito da controparti qualificate. Le norme proposte nella LSF sulla classificazione dei clienti seguono le norme comunitarie. Come già avvenuto nell'ambito della revisione della LICol, tuttavia, anche il presente progetto rinuncia a una ripresa senza riserve a livello di legge dei criteri della MiFID relativi all'«opting-out» di clienti privati. Può dunque essere ripresa nei tratti essenziali anche nella LSF la classificazione dei clienti prevista dalla LICol, che dall'entrata in vigore delle rivedute disposizioni ha dato buoni risultati;
- la MiFID II limita ai soli strumenti finanziari non complessi la possibilità di effettuare operazioni di mera esecuzione degli ordini per conto dei clienti al dettaglio («execution-only»). La LSF, invece, dovrebbe consentire ai clienti privati di trasmettere questi ordini per qualsiasi tipo di prodotto, a condizione però che tali clienti siano informati sul loro status e sulla loro responsabilità individuale;



to del diritto borsistico e del diritto degli investimenti collettivi. Le disposizioni della LSF si possono associare a questo secondo assetto della protezione dei clienti. Con una migliore trasparenza e requisiti più chiari concernenti il comportamento dei fornitori di servizi, le disposizioni vogliono creare i presupposti in virtù dei quali i clienti possono prendere decisioni autonome in merito all'investimento dei propri valori patrimoniali. L'obiettivo della protezione dei clienti viene raggiunto in particolare assicurando un flusso di informazioni sufficiente tra i partecipanti al mercato. Un mercato finanziario efficace e la fiducia dei partecipanti in quel mercato sono garantiti solamente se le informazioni essenziali sugli strumenti finanziari negoziati e sui servizi offerti sono disponibili in maniera completa, comprensibile e attuale per tutti i partecipanti al mercato.

Con l'introduzione delle nuove prescrizioni non si persegue invece un'ingerenza nella libertà di decisione dei partecipanti al mercato. In particolare, i clienti conservano la possibilità di negoziare con tutti gli strumenti finanziari disponibili sui mercati finanziari. Anche gli offerenti di servizi finanziari vanno limitati il meno possibile nella loro attività.

Le nuove prescrizioni perseguono la creazione di condizioni di concorrenza il più possibile uguali per attività comparabili. In particolare, i servizi finanziari che in Svizzera sottostanno all'obbligo di autorizzazione potranno essere forniti in questo Paese soltanto ancora a livello transfrontaliero se i fornitori esteri di servizi finanziari rispettano le norme di comportamento sancite dalla LSF e se nel proprio Stato di origine sottostanno a una vigilanza equivalente a quella dei fornitori di servizi finanziari soggetti all'obbligo di autorizzazione in Svizzera.

Sia l'accresciuta protezione dei clienti sia la concorrenza interna agevolata dalla creazione di condizioni il più possibile simili contribuiscono a migliorare, in generale, la reputazione e, in particolare, la competitività dell'intera piazza finanziaria.

### *Cpv. 2*

Per raggiungere gli obiettivi del capoverso 1, la LSF definisce i requisiti prudenziali per una fornitura di servizi finanziari fedele, diligente e trasparente (titolo secondo) e per l'offerta di valori mobiliari e di altri strumenti finanziari (titolo terzo). La legge obbliga quindi i fornitori di servizi finanziari, anche da una prospettiva prudenziale, a un comportamento che considera gli interessi dei clienti. Già il vigente diritto in materia di vigilanza statuisce in modo mirato requisiti minimi per il comportamento dei fornitori di servizi finanziari. In linea con gli sviluppi internazionali, nella LSF questo approccio viene rafforzato.

Oltre a ciò, la legge contiene normative per l'esercizio agevolato di pretese di diritto civile da parte dei clienti nei confronti dei fornitori di servizi finanziari (titoli quarto e quinto). I clienti potranno far valere efficacemente, nei confronti dei fornitori di servizi finanziari, i diritti e le pretese esistenti derivanti dai propri rapporti giuridici di diritto privato con tali fornitori. Viceversa, i clienti non hanno alcuna possibilità di fare valere direttamente i requisiti prudenziali nei confronti del proprio fornitore di servizi finanziari. Le norme di comportamento prudenziali si ripercuotono tuttavia sul rapporto di diritto privato tra le parti, nel senso che possono essere impiegate per precisare le prescrizioni di diritto privato (cfr. n. 1.4.2.1).

Non sono oggetto della presente legge le attività nel settore creditizio. Pertanto, in linea di massima, l'offerta di prodotti creditizi non è considerata come fornitura di un servizio finanziario. Un'eccezione a questo principio sussiste solamente per la

concessione di crediti che avviene direttamente per l'esecuzione di operazioni con strumenti finanziari (art. 3 lett. d n. 5). Parimenti, non rientra nel campo d'applicazione della LSF, in linea di massima, l'offerta di prodotti assicurativi. Tuttavia, gli intermediari assicurativi devono rispettare le prescrizioni sulla vendita di assicurazioni conformemente alla legge del 17 dicembre 2004<sup>57</sup> sulla sorveglianza degli assicuratori (LSA). Con l'introduzione della LSF, una parte delle disposizioni della LSA deve essere adeguata alle prescrizioni della presente legge (cfr. commento all'art. 42 segg. LSA al n. 2.2.6). Viene inoltre assoggettata direttamente alla LSF la vendita di assicurazioni sulla vita riscattabili con prestazioni e valori di liquidazione che dipendono dal corso (art. 3 lett. b n. 6). Vista la loro componente d'investimento, dal punto di vista economico questi prodotti assicurativi presentano caratteristiche simili agli altri strumenti finanziari di cui all'articolo 3 lettera b LSF. La loro offerta ai clienti deve perciò avvenire nel rispetto delle norme di comportamento della LSF.

## *Art. 2* Campo d'applicazione

Il campo d'applicazione della legge si estende ai fornitori di servizi finanziari, consulenti alla clientela come pure ai produttori e agli offerenti di strumenti finanziari. Non si considerano fornitori di servizi finanziari gli istituti di previdenza. Soltanto le fondazioni d'investimento, che perseguono esclusivamente la gestione di patrimoni di previdenza, potrebbero essere considerate fornitori di servizi finanziari per via della loro funzione. Tuttavia, ciò non sarebbe conforme al senso e allo scopo della normativa della LSF, ragion per cui gli istituti di previdenza e gli istituti dediti alla previdenza professionale sono esclusi dal campo d'applicazione della legge. Per la vigilanza sui fornitori di servizi finanziari, sui produttori e sugli offerenti si può rimandare alle leggi sui mercati finanziari e in particolare alla nuova LIFin (n. 1.5 e 2.3). La LSF non stabilisce alcun nuovo criterio prudenziale per questi istituti, bensì rende concreti in maniera mirata requisiti organizzativi che i fornitori di servizi finanziari devono rispettare per l'attuazione delle norme di comportamento (art. 23–29). I consulenti alla clientela di fornitori svizzeri di servizi finanziari non assoggettati alla vigilanza prudenziale nonché di fornitori esteri di servizi finanziari che in Svizzera non hanno alcuna succursale oppure che non sono assoggettati a vigilanza prudenziale devono farsi iscrivere in un registro dei consulenti. Per l'iscrizione devono avere concluso la formazione e la formazione continua richieste, essere affiliati a un organo di mediazione e disporre di sufficienti garanzie finanziarie (art. 30 segg.).

Nella misura in cui la Banca nazionale svizzera (BNS) opera sul mercato finanziario, essa esercita la sua attività in adempimento dei suoi obblighi legali e quindi nell'interesse pubblico e non nel quadro delle attività di un fornitore commerciale di servizi finanziari. In questo contesto la BNS non è in concorrenza con altri attori della piazza finanziaria. In virtù dei compiti che deve svolgere, normalmente la BNS non fornisce neppure servizi finanziari a clienti che richiedono una protezione specifica. Inoltre, nel suo settore di attività non è nemmeno sottoposta a una vigilanza sugli istituti. In base alla direttiva europea MiFID II, che non è applicabile espressamente alle banche centrali, appare giustificato escludere esplicitamente la BNS dal campo d'applicazione della LSF. Lo stesso vale anche per la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), che nel quadro dell'adempimento dei suoi compiti di interesse

<sup>57</sup> RS 961.01

pubblico funge, tra l'altro, anche da banca per le banche centrali fornendo loro numerosi servizi finanziari. In questo contesto l'operato della BRI è destinato esclusivamente alle banche centrali e a un piccolo gruppo di organizzazioni internazionali attive nel settore finanziario; per l'adempimento dei suoi compiti gode di ampie immunità. Ad esempio, l'accordo di sede della BRI sancisce esplicitamente all'articolo 9 la libera disponibilità dei fondi e la libertà delle operazioni. L'assoggettamento della BRI alla LSF non sarebbe conforme alla natura giuridica della BRI, ai suoi compiti di interesse pubblico e al suo stato giuridico in Svizzera, ragion per cui anche in questo caso si giustifica l'esclusione esplicita dal campo d'applicazione della LSF.

*Art. 3* Definizioni

*Let. a* Valori patrimoniali

Oltre agli strumenti finanziari di cui alla lettera b, si intendono per valori patrimoniali tutti gli altri investimenti finanziari quali averi bancari a vista o a tempo oppure titoli di credito non aventi effetto di valori mobiliari. Non vengono considerati investimenti finanziari specialmente gli investimenti diretti in immobili e le pretese da assicurazioni sociali, nonché gli averi della previdenza professionale.

*Let. b* Strumenti finanziari

Per strumenti finanziari si intendono innanzitutto i titoli di partecipazione e i titoli di credito (n. 1 e 2). Il concetto di titolo di partecipazione contempla valori mobiliari, nell'UE designati quali «titoli di capitale», che conferiscono diritti di partecipazione o diritti di voto a società anonime, dunque, oltre all'azione nelle sue varie configurazioni (art. 622 CO), buoni di partecipazione o buoni di godimento (art. 656a e 657 CO) e valori mobiliari come, ad esempio, obbligazioni convertibili («convertible bonds») che racchiudono il diritto di acquistare azioni o valori mobiliari equiparabili a esse. Nel concetto di titoli di credito rientrano tutti i valori mobiliari, nell'UE designati quali «strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale», che non vengono considerati titoli di partecipazione, quindi in particolare prestiti, derivati e prodotti strutturati.

Per strumenti finanziari si intendono anche le quote in investimenti collettivi di capitale secondo gli articoli 7 e 119 LICol, i derivati secondo l'articolo 2 LInFi e i prodotti strutturati (n. 3-5). Come già nell'attuale normativa di cui all'articolo 5 LICol, anche nella LSF il concetto di prodotto strutturato non viene specificato in modo esaustivo. Per una migliore comprensione del concetto si può rimandare alle spiegazioni relative all'articolo 5 LICol nel messaggio del 2 marzo 2012<sup>58</sup> concernente la modifica della LICol. Le categorie di strumenti finanziari enumerate si sovrappongono in parte. Pertanto, di regola, in particolare le quote in investimenti collettivi di capitale, i prodotti strutturati o i derivati vengono parimenti considerati titoli di credito o titoli di partecipazione ai sensi di questa disposizione.

Sono inoltre considerati strumenti finanziari le assicurazioni sulla vita riscattabili con prestazioni e valori di liquidazione che dipendono dal corso nonché le operazioni di capitalizzazione e tontinarie (n. 6). Le prime comprendono le assicurazioni sulla vita che implicano un processo di risparmio, dipendente dall'evoluzione del valore di strumenti finanziari, altri attivi o indici. Al riguardo è irrilevante se il

<sup>58</sup> Cfr. messaggio sulla revisione della LICol (FF 2012 3251).

cliente può scegliere gli strumenti oppure non ha alcuna libertà di scelta. Piuttosto è determinante se il cliente si assume un rischio legato all'investimento del capitale. Non vengono quindi considerati i classici prodotti assicurativi sulla vita, per i quali il capitale di risparmio è remunerato con un tasso d'interesse fisso.

In un'operazione di capitalizzazione un assicuratore sulla vita e il suo cliente conengono l'assunzione dei valori patrimoniali del cliente e la loro gestione secondo un procedimento matematico. A differenza dei convenzionali prodotti assicurativi sulla vita, le operazioni di capitalizzazione presentano rischi biometrici solo molto esigui (incapacità al guadagno, invalidità, decesso o sopravvivenza) o nulli. Nelle operazioni di capitalizzazione prevale il carattere d'investimento, pertanto la loro peculiarità le equipara piuttosto a un prodotto bancario o assicurativo sulla vita. Non possono dunque essere designate neppure come assicurazione, nonostante figurino come un ramo assicurativo a sé stante nell'ordinanza del 9 novembre 2005<sup>59</sup> sulla sorveglianza (OS).

In un'operazione tontinaria un gruppo di persone acquista una rendita vitalizia. L'assicuratore distribuisce ogni anno la somma totale di queste rendite tra le persone ancora in vita. Dal momento che la cerchia dei beneficiari si riduce con il passare del tempo, aumenta la singola rendita corrisposta ai superstiti. Alla fine una sola persona riceve l'intero ammontare delle rendite. La tontina ha dunque in parte il carattere di lotteria.

Anche i conferimenti il cui valore dipende dal rischio o dal corso (n. 7) rientrano nella nozione di strumento finanziario. Si contemplano innanzitutto i conferimenti il cui valore di rimborso è dipendente dal rischio o dal corso, com'è ad esempio il caso dei conti in metalli preziosi. Vengono però considerati conferimenti dipendenti dal rischio o dal corso anche gli strumenti finanziari nei quali unicamente l'interesse viene configurato dipendente dal rischio o dal corso. Non vengono invece contemplati dalla norma i conferimenti il cui tasso d'interesse è vincolato direttamente agli indici sui tassi d'interesse quali il Libor o l'Euribor. Nemmeno i conti con un tasso d'interesse fisso o un tasso d'interesse che viene adeguato periodicamente dalla banca basandosi sulla situazione generale sul mercato monetario e dei capitali vengono considerati conferimenti dipendenti dal rischio o dal corso.

Infine, le obbligazioni di prestito sono parimenti considerate strumenti finanziari (n. 8). Esse costituiscono le quote di un prestito complessivo soggette a condizioni uniformi circa il tasso d'interesse, il prezzo d'emissione, la durata, il termine di sottoscrizione, la copertura ed altro ancora. L'obbligazionista conclude contratti individuali distinti con numerosi mutuant; la restituzione di ciascun importo parziale comporta regolarmente l'emissione di cartevalori o la creazione di diritti valori<sup>60</sup>. Questa astrazione dal contratto di mutuo su cui si basa conferisce all'obbligazione di prestito una certa negoziabilità, che però dipende dalla sua impostazione concreta. Il fatto che le obbligazioni di prestito si distinguano per le medesime condizioni non significa che debbano essere assolutamente identiche. Ad esempio, il loro taglio può differire. Se sono concepite in modo da essere «standardizzate e idonee a essere negoziate su vasta scala», le obbligazioni di prestito sono inoltre considerate valori mobiliari ai sensi della lettera c. Le obbligazioni di prestito sono uno strumento del finanziamento di terzi.

<sup>59</sup> RS 961.011

<sup>60</sup> Cfr. DTF 113 II 283 consid. 5.a

Il finanziamento di terzi senza la partecipazione di intermediari finanziari rinomati è un tema di attualità, soprattutto in relazione al fenomeno del cosiddetto «crowdfunding», ragione per cui viene esposto brevemente qui di seguito. Il «crowdfunding» è una forma d'investimento alternativa utilizzata per differenti progetti il cui finanziamento è assicurato grazie alla mobilitazione di un gran numero di persone (finanziatori), in parte sconosciute. I singoli finanziatori apportano generalmente solo un piccolo contributo rispetto all'importo totale. La loro mobilitazione avviene di regola attraverso cosiddette piattaforme di «crowdfunding» su Internet che, in linea di massima, svolgono soltanto una funzione d'intermediario. Il «crowdfunding» non è disciplinato in maniera specifica sul piano giuridico. Può dunque assumere forme molto diverse nella pratica. Di conseguenza, a seconda della forma, nel singolo caso si applicano norme diverse del diritto privato o del diritto dei mercati finanziari. In generale si distinguono quattro categorie di «crowdfunding»: «crowddonating», «crowdsupporting», «crowdlending» e «crowdinvesting». Nei primi due casi i finanziatori forniscono ai beneficiari (ossia ai promotori dei progetti) una determinata somma, sia sotto forma di donazione senza controprestazione («crowddonating; modello del donatore) sia in cambio di una controprestazione di natura immateriale o materiale ma di modesta entità («crowdsupporting»; ad es. posti per il teatro, menzione nei titoli di coda di un film ecc.). I finanziatori non si attendono la restituzione del loro denaro. Dal punto di vista del diritto privato si tratta di donazioni (miste). Nel diritto dei mercati finanziari queste forme di «crowdfunding» generalmente non pongono problemi, nella misura in cui i versamenti avvengano esclusivamente tra il beneficiario e il finanziatore e non per mezzo di una piattaforma di «crowdfunding».

Diversamente dal «crowddonating» e dal «crowdsupporting», i finanziatori si aspettano, nel caso del «crowdlending», la restituzione del denaro versato e generalmente un pagamento degli interessi ragionevole. Nel diritto privato il «crowdlending» può essere realizzato attraverso la conclusione di contratti di mutuo individuali tra i finanziatori e i beneficiari (art. 312 segg. CO). In questi casi i finanziatori possono di regola influenzare la somma mutuata e gli interessi. Quando si sceglie questa forma di finanziamento di terzi occorre tuttavia considerare il diritto dei mercati finanziari, poiché i mutui costituiscono depositi del pubblico secondo la LBCR. L'accettazione indebita, a titolo professionale, di depositi del pubblico da parte di istituti diversi dalle banche è punita dalla legge (art. 46 cpv. 1 lett. a LBCR). Chi accetta sul lungo periodo più di 20 depositi del pubblico oppure si presta pubblicamente ad accettarli, ma il numero dei depositi ottenuti è inferiore a 20, agisce comunque già a titolo professionale ai sensi di questa disposizione (art. 6 dell'ordinanza del 30 aprile 2014<sup>61</sup> sulle banche [OBCR]). Nel caso del «crowdlending» il beneficiario rischia quindi di essere sottoposto alla LBCR. Per di più, i contratti di mutuo conclusi in occasione di un «crowdlending» possono essere considerati contratti di credito al consumo secondo la legge federale del 23 marzo 2001<sup>62</sup> sul credito al consumo (LCC), con la conseguenza che bisognerebbe rispettare anche le prescrizioni della LCC. Tuttavia, nel caso del «crowdlending» i contratti di mutuo cui partecipa un finanziatore secondo l'articolo 2 LCC (mutuante a titolo professionale) sono sottoposti alla LCC, ma non gli altri mutui. Se i mutui possono essere qualificati come crediti al consumo, anche la mediazione di crediti a titolo professionale è subordinata all'obbligo di autorizzazione (art. 39 in combinato disposto con l'art. 4 LCC).

<sup>61</sup> RS 952.02

<sup>62</sup> RS 221.214.1

In alternativa alla conclusione di contratti di mutuo individuali, un finanziamento di terzi può essere realizzato anche con l'emissione di obbligazioni di prestito. In virtù del diritto vigente, ciò richiede tuttavia la pubblicazione di un manifesto (art. 1156 CO) (in questa sede «prospetto»). L'emissione di obbligazioni di prestito presenta un vantaggio dal punto di vista del diritto dei mercati finanziari: quando un prospetto è elaborato (correttamente), la cessione di fondi non è considerata un deposito ai sensi della LBCR (cfr. art. 5 cpv. 3 lett. b OBCR). Con la LSF si intende sostituire l'obbligo d'un manifesto per l'emissione di prestiti in obbligazioni secondo il CO (cfr. dopo il titolo terzo, capitolo 1, sezione 1). In virtù dell'articolo 37, chi, in Svizzera, presenta un'offerta pubblica per l'acquisto di valori mobiliari, in futuro dovrà pubblicare un prospetto. Questa disposizione si applica anche alle obbligazioni di prestito, nella misura in cui queste possano essere considerate valori mobiliari ai sensi dell'articolo 3 lettera c. Se sussiste l'obbligo di pubblicare un prospetto, occorre verificare nel singolo caso la possibilità che si applichi un'eccezione (cfr. art. 38 segg.). Per il «crowdfunding» potrebbero essere considerate in particolare le eccezioni di cui all'articolo 38 capoverso 1 lettera e (valore complessivo inferiore a 100 000 franchi, calcolato su un periodo di 12 mesi) o all'articolo 39 lettera i (acquisizione di mezzi a fini ideali). Per contro, se le obbligazioni di prestito non sono concepite come cartevalori, diritti valori o titoli contabili idonei a essere negoziati su vasta scala, non vi è alcun obbligo di pubblicare un prospetto. Indipendentemente da quest'obbligo, per le obbligazioni di prestito occorre in ogni caso redigere un foglio informativo di base secondo l'articolo 60, dal momento che si tratta di strumenti finanziari ai sensi di questo articolo. In relazione alle attività di «crowdfunding» il foglio informativo di base permetterebbe di ottenere la trasparenza necessaria, tanto più che i finanziatori rischierebbero di perdere la totalità del denaro versato se il progetto sostenuto dovesse fallire. Inoltre bisogna precisare che neppure il nuovo diritto considererà le obbligazioni di prestito come depositi ai sensi della LBCR, nella misura in cui deve essere redatto un prospetto o un foglio informativo di base.

Il «crowdinvesting», infine, costituisce una forma di finanziamento delle imprese nel cui caso vengono promessi diritti di partecipazione ed eventualmente una partecipazione agli utili come controparte dell'apporto di denaro. Diversamente dal «crowd-lending», al beneficiario vengono messi a disposizione fondi propri. Questa forma di finanziamento viene regolarmente utilizzata da giovani imprese («start up»). I titoli di partecipazione (azioni, buoni di godimento o buoni di partecipazione) costituiscono generalmente dei valori mobiliari ai sensi della lettera c, ragion per cui in presenza di un'offerta pubblica deve essere pubblicato un prospetto secondo l'articolo 37.

#### *Let. c* Valori mobiliari

Per valori mobiliari si intendono i titoli di partecipazione e i titoli di credito di cui alla lettera b. Il concetto di valori mobiliari della LSF è identico alla definizione di cui all'articolo 2 lettera b LInFi.

#### *Let. d* Servizio finanziario

La nuova legge intende introdurre disposizioni intersettoriali riguardo al comportamento dei partecipanti al mercato. Al concetto di servizio finanziario viene perciò data un'accezione ampia. Da un lato, vengono contemplate tutte le attività che possono portare all'acquisto di uno strumento finanziario da parte di un cliente. Vi rientrano l'acquisto e l'alienazione di strumenti finanziari per conto di clienti, indipendentemente dal fatto che gli strumenti finanziari vengano acquistati da terzi oppure vengano creati, collocati o alienati sul mercato secondario dallo stesso forn-

tore di servizi finanziari (n. 1). Parimenti, per servizi finanziari si intendono la mera intermediazione di operazioni con strumenti finanziari (n. 2) nonché la gestione patrimoniale e la consulenza in investimenti. Sono considerate gestione patrimoniale tutte le attività nelle quali al fornitore di servizi finanziari viene conferita la procura per investire valori patrimoniali per conto di clienti. Vengono contemplate anche procure che si riferiscono a singole operazioni e relazioni nelle quali le transazioni, nonostante le procure esterne, vanno approvate internamente dal cliente (n. 3). Si è invece in presenza di una consulenza in investimenti se il fornitore di servizi finanziari raccomanda a determinati clienti l'acquisto o l'alienazione di strumenti finanziari (n. 4). Non si tratta di una raccomandazione personale e, quindi, di una consulenza in investimenti se un fornitore di servizi finanziari si limita a comunicare al suo cliente le aspettative generali del suo istituto o di terzi in merito all'evoluzione di determinati strumenti finanziari. Indicazioni di questo tipo non si riferiscono agli strumenti finanziari del portafoglio del cliente.

Non vengono considerate servizi finanziari le operazioni di credito con clienti. Vengono contemplate dal campo d'applicazione della LSF soltanto se i clienti chiedono un prestito per utilizzare questo denaro per operazioni con strumenti finanziari (n. 5).

#### *Lett. e* Fornitori di servizi finanziari

Per fornitori di servizi finanziari si intendono le persone che forniscono a titolo professionale servizi finanziari. Da un lato, sono quindi interessati dalle nuove disposizioni i partecipanti al mercato assoggettati alla vigilanza quali banche, società di intermediazione mobiliare, direzioni dei fondi, assicurazioni e, per la prima volta, i gestori patrimoniali. Gli obblighi derivanti dalla nuova legge sono rivolti agli istituti assoggettati alla vigilanza e non ai loro collaboratori. Tuttavia, gli istituti interessati devono assicurarsi che le nuove norme di comportamento siano rispettate anche dai loro collaboratori e da terzi da loro incaricati per la fornitura di servizi finanziari (cfr. art. 25 e 26). D'altro lato, se forniscono servizi finanziari per i propri clienti, anche i partecipanti al mercato non assoggettati alla vigilanza sono sottoposti alle nuove norme di comportamento. Per questi partecipanti al mercato non viene verificata l'osservanza delle norme di comportamento, le violazioni vengono tuttavia sanzionate penalmente (cfr. art. 92 segg.).

Si è in presenza di un'attività a titolo professionale se, ai sensi dell'articolo 2 lettera b dell'ordinanza del 17 ottobre 2007<sup>63</sup> sul registro di commercio (ORC), il fornitore di servizi finanziari esercita un'attività economica indipendente diretta a conseguire durevolmente un guadagno<sup>64</sup>. In conformità con il vigente disciplinamento nell'OBCR, si presume un'attività a titolo professionale se il fornitore di servizi finanziari fornisce servizi finanziari per più di 20 clienti o se fa pubblicità per la fornitura di servizi finanziari in inserzioni nella stampa o nei media elettronici, con prospetti o circolari.

Se un fornitore di servizi finanziari è una persona fisica, oltre agli obblighi in materia di comportamento e organizzazione è tenuto a osservare anche le prescrizioni previste per i consulenti alla clientela (cfr. art. 6 e 31).

<sup>63</sup> RS 221.411

<sup>64</sup> Sentenza B-1186/2013 del Tribunale amministrativo federale del 10 dicembre 2013, consid. 3.3.

I fornitori svizzeri di servizi finanziari sono soggetti alle prescrizioni della LSF indipendentemente dal fatto che forniscano servizi per clienti in Svizzera o all'estero. I fornitori esteri di servizi finanziari che forniscono servizi finanziari a clienti in Svizzera vengono sempre contemplati dalle prescrizioni della LSF.

*Let. f* Consulenti alla clientela

Per consulenti alla clientela si intendono, da una parte, i collaboratori di un fornitore di servizi finanziari che forniscono servizi finanziari per clienti. Ad esempio, i collaboratori di una banca che eseguono operazioni con strumenti finanziari per conto di clienti della banca o forniscono loro una consulenza nell'investimento del patrimonio, sono considerati consulenti alla clientela nel senso della presente disposizione. Dall'altra, gli stessi fornitori di servizi finanziari vengono considerati consulenti alla clientela se, in quanto persone fisiche, forniscono servizi finanziari per i propri clienti. Per consulenti alla clientela si intendono quindi anche persone fisiche che operano quali intermediari o distributori di strumenti finanziari e che non hanno alcun rapporto d'impiego con il produttore degli strumenti finanziari.

Non sono considerati consulenti alla clientela i collaboratori di fornitori di servizi finanziari che non hanno alcun contatto con i clienti o che sostengono la fornitura di servizi finanziari unicamente in maniera subordinata. Si pensi ad esempio all'invio di documentazioni sui prodotti in seguito all'interesse manifestato da un cliente, alla fissazione di un appuntamento per un cliente presso il suo consulente alla clientela o all'assistenza dei processi tecnici di portali elettronici o di siti Internet del fornitore di servizi finanziari.

*Let. g* Emittenti

Emittente è chi emette o fa emettere valori mobiliari allo scopo di raccogliere capitale (ad es. una società anonima che emette azioni o prestiti).

*Let. h* Offerta

Per essere considerata un'offerta, l'investitore deve intenderla come tale in buona fede. In questo senso, una pubblicità formulata in modo generico non viene considerata un'offerta per mancanza di indicazioni concrete sullo strumento finanziario. Per contro, vi sarà un'offerta se le informazioni sono sufficientemente dettagliate per consentire agli investitori di accettarla.

*Let. i* Offerta pubblica

Al concetto di offerta pubblica viene data un'accezione ampia e contempla in particolare anche le offerte di valori mobiliari sul mercato primario, sempre che non si rivolgano a una ristretta cerchia di persone. Per contro, non vi è offerta pubblica se il fornitore di servizi finanziari trasmette ai clienti esistenti unicamente le comunicazioni riguardanti, ad esempio, il commercio di valori mobiliari presso una sede di negoziazione o altre comunicazioni dell'emittente.

*Art. 4* Classificazione dei clienti

I clienti possono essere persone fisiche o giuridiche oppure società di persone e altre entità giuridiche (ad es. trust) costituite in virtù del diritto estero. La relazione tra il fornitore di servizi finanziari e i clienti può essere di natura contrattuale o puramente reale. Sono considerati clienti anche persone alle quali il fornitore di servizi finan-

ziari offre dapprima il suo servizio e con le quali non ha ancora convenuto la relativa fornitura.

La LSF prevede due categorie principali di clienti: i clienti privati e i clienti professionali e, come sottogruppo dei clienti professionali, i clienti istituzionali. La cerchia dei clienti professionali viene definita a grandi linee nella legge e si ispira al catalogo della MiFID II e alla classificazione degli investitori della vigente LICol. Per clienti professionali si intendono gli intermediari finanziari e le imprese di assicurazione sottoposti alla vigilanza in Svizzera, i clienti esteri di servizi finanziari sottostanti a una vigilanza prudenziale equivalente, nonché le banche centrali. Parimenti, sono considerati clienti professionali gli enti di diritto pubblico, gli istituti di previdenza e le imprese con tesoreria professionale. Per l'interpretazione di questi concetti si può rimandare al senso conformemente all'attuale articolo 10 capoverso 2 LICol. In conformità con la prassi vigente, una tesoreria professionale va approvata se l'impresa incarica almeno una persona dotata di comprovate competenze tecniche, con esperienza nel settore della finanza, di amministrare costantemente i suoi mezzi finanziari<sup>65</sup>. Sono invece considerati clienti privati tutti i clienti che non rientrano in uno dei gruppi menzionati nel capoverso 3.

Un sottogruppo dei clienti professionali è quello dei clienti istituzionali (cpv. 4). Sono considerati come tali in Svizzera gli intermediari finanziari e le imprese di assicurazione assoggettati a vigilanza, i clienti esteri sottostanti a una vigilanza prudenziale equivalente, nonché le banche centrali e gli enti di diritto pubblico nazionali e sovranazionali. Poiché questi partecipanti al mercato, di regola, presentano conoscenze e un'esperienza paragonabili a quelle del fornitore di servizi finanziari che effettua operazioni con loro, per tali partecipanti non sussiste alcun fabbisogno di protezione paragonabile a quello degli altri clienti professionali (cfr. art. 22).

Come già nel vigente articolo 10 LICol, il Consiglio federale deve inoltre poter introdurre una qualifica professionale a livello di ordinanza per ulteriori categorie di clienti professionali, ad esempio rifacendosi alla MiFID (cpv. 5). Questa riserva permette un adeguamento flessibile agli sviluppi internazionali.

Secondo il *capoverso 6*, che tiene conto delle particolarità della struttura del gruppo, non sono considerate clienti le società di un gruppo alle quali un'altra società appartenente allo stesso gruppo fornisce un servizio finanziario.

Il disegno prevede inoltre al *capoverso 7* la possibilità di rinunciare alla classificazione prevista, a condizione che il fornitore di servizi finanziari tratti tutti i clienti come clienti privati. Egli ha la facoltà di optare per una delle possibilità, basandosi su considerazioni che riguardino la propria impresa.

#### *Art. 5*                      Opting-out e opting-in

I clienti privati facoltosi possono rinunciare alla protezione prevista per i clienti privati e dichiarare per scritto al fornitore di servizi finanziari di volere essere considerati come clienti professionali. Questo «opting-out» dal livello di protezione per i clienti privati vale per tutti i servizi finanziari forniti dal relativo fornitore. Il fornitore di servizi finanziari deve informare i clienti sulle conseguenze di una simile

<sup>65</sup> Cfr. Circolare FINMA 2008/5 Commerciante di valori mobiliari, Precisazioni sulla nozione di commerciante di valori mobiliari, n. marg. 16.

rinuncia. In caso di rinuncia, deve far notare loro che sono tenuti a comunicare la mutata situazione al fornitore di servizi finanziari. Questi, basandosi sulla nuova situazione, deve chiarire nuovamente se il cliente può continuare a essere considerato quale cliente professionale. I requisiti per i clienti privati facoltosi possono essere concretizzati nell'ordinanza (cpv. 1). A tale scopo, vanno sostanzialmente ripresi i criteri del vigente articolo 6 contenuto nell'ordinanza del 22 novembre 2006<sup>66</sup> sugli investimenti collettivi (OICoI). In ragione della loro formazione ed esperienza personali nel settore finanziario e in presenza di un determinato patrimonio, i clienti privati possono quindi farsi classificare quali clienti professionali. A partire da una soglia patrimoniale, che dovrà essere fissata dal Consiglio federale, può inoltre essere tralasciata la prova di una formazione e di un'esperienza sufficienti.

La classificazione dei clienti non impedirà ai clienti di sottoporsi a una protezione maggiore di quanto, in linea di massima, è previsto dalla LSF. I clienti professionali possono in ogni momento dichiarare al proprio fornitore di servizi finanziari di volere essere considerati clienti privati. A partire dalla dichiarazione, a questi clienti viene concessa la protezione più elevata di cui beneficiano i clienti privati. Anche i clienti istituzionali possono dichiarare per scritto di volere essere considerati solamente clienti professionali o clienti privati. Un simile «opting-in», che permette di optare per un livello di protezione maggiore, si applica anche a tutte le operazioni effettuate con il fornitore di servizi finanziari in questione.

Se non sono sottoposti al livello di protezione previsto per i clienti privati, i clienti devono essere informati dal fornitore di servizi finanziari in merito e sulla possibilità dell'«opting-in» (cpv. 4).

Qualsiasi cambiamento del segmento di clientela richiede una dichiarazione esplicita del cliente che, secondo il capoverso 5, deve essere fornita in forma scritta o in un'altra forma che ne consenta la prova per testo. Con l'introduzione del nuovo concetto di «forma scritta o altra forma che ne consenta la prova per testo», oltre alla forma scritta ai sensi degli articoli 13 e seguenti CO, vengono considerate anche le altre forme che consentono la prova per testo (ad es. e-mail). In tal modo si vuole tenere conto della comunicazione elettronica.

## **Titolo secondo: Requisiti per la fornitura di servizi finanziari**

### **Capitolo 1: Formazione e formazione continua**

*Art. 6*            Obbligo della formazione e della formazione continua

*Cpv. 1*

La disposizione prevede che i consulenti alla clientela dispongano di conoscenze sufficienti sulle norme di comportamento della LSF e delle conoscenze specialistiche necessarie per la loro attività. L'obiettivo di questa normativa è di assicurare standard minimi per le conoscenze dei consulenti alla clientela.

Le norme di comportamento sono costituite, da un lato, dalle prescrizioni di cui agli articoli 8 e seguenti LSF. I consulenti alla clientela devono, in particolare, sapere quali obblighi di informazione hanno nei confronti dei propri clienti (art. 9 segg.), se

<sup>66</sup> RS 951.311

va eseguita una verifica dell'adeguatezza o dell'idoneità (art. 11 segg.) e come documentare i propri servizi e fornire un rendiconto in merito (art. 17 seg.). Inoltre, devono conoscere anche eventuali norme di comportamento settoriali del diritto svizzero in materia di mercati finanziari.

Le conoscenze specialistiche si riferiscono all'ambito di attività specifico del consulente alla clientela in questione. Ad esempio, un consulente alla clientela che raccomanda ai propri clienti l'acquisto di quote in investimenti collettivi di capitale deve disporre delle necessarie conoscenze specialistiche su queste forme di investimento. D'altro canto, un consulente alla clientela che consiglia i propri clienti esclusivamente riguardo a strumenti finanziari semplici come le azioni, non deve disporre di conoscenze approfondite per strumenti finanziari più complessi quali i prodotti strutturati.

Affinché possano salvaguardare e approfondire le proprie conoscenze e rimanere informati quanto ai mutamenti sui mercati finanziari o nel contesto normativo, i consulenti alla clientela aggiornano tali conoscenze frequentando periodicamente corsi di formazione continua.

### *Cpv. 2 e 3*

I requisiti di un'adeguata formazione e formazione continua dei consulenti alla clientela sono efficaci solo se si orientano a uno standard minimo. L'articolo 6 sancisce quindi l'introduzione di questi parametri di qualità per le conoscenze delle norme di comportamento, ma anche per le conoscenze specialistiche necessarie allo svolgimento dell'attività.

Gli standard minimi devono tenere conto delle esigenze specifiche dei diversi settori. Mentre le conoscenze delle norme di comportamento sono disciplinate perlopiù in maniera intersettoriale dalla LSF, le esigenze specialistiche presentano notevoli differenze secondo i diversi tipi di fornitori di servizi finanziari e le loro attività. Gli standard ne devono tenere conto. Inoltre devono essere tempestivamente adeguati ai più recenti sviluppi del mercato, come nuovi prodotti o servizi. Per garantire tali presupposti, gli stessi fornitori di servizi finanziari sono chiamati a elaborare gli standard minimi per la formazione e la formazione continua dei loro consulenti alla clientela. Gli standard saranno di regola elaborati dalle associazioni di categoria. Il Consiglio federale provvede a precisare i requisiti solo se i fornitori di servizi finanziari non stabiliscono standard in materia di formazione e formazione continua o se quelli stabiliti non sono sufficienti. È evidente che nell'elaborazione delle disposizioni a livello di ordinanza il Consiglio federale terrà conto del principio della proporzionalità in relazione a questa delega della competenza e alle altre norme di delega. In particolare, l'attuazione a livello di ordinanza non deve determinare un onere amministrativo eccessivo per i fornitori di servizi finanziari.

### *Art. 7*                      Responsabilità dei fornitori di servizi finanziari

La LSF non disciplina in primo luogo il comportamento dei singoli consulenti alla clientela, bensì stabilisce norme di comportamento per i fornitori di servizi finanziari. Questi hanno dunque la responsabilità di assicurarsi che i loro consulenti dispongano di sufficienti conoscenze riguardo alle norme di comportamento e di adeguate conoscenze specialistiche. In particolare devono garantire che i loro consulenti alla clientela soddisfino gli standard minimi stabiliti dal settore. I requisiti devono essere

inoltre adeguati alla funzione specifica che il consulente svolge all'interno dell'organizzazione del fornitore di servizi finanziari (cfr. anche art. 23).

Affinché i clienti possano valutare se i loro consulenti dispongono di una formazione e una formazione continua sufficienti per fornire una consulenza in merito a determinati servizi finanziari, gli stessi clienti devono avere accesso alle informazioni riguardanti la formazione e la formazione continua concluse dal consulente. I fornitori di servizi finanziari sono dunque tenuti ad assicurare al cliente la possibilità di informarsi in merito alla formazione e alla formazione continua dei consulenti alla clientela.

## **Capitolo 2: Norme di comportamento**

### **Sezione 1: Principio**

*Art. 8*

*Cpv. 1*

I fornitori di servizi finanziari assumono una pluralità di funzioni diverse sui mercati finanziari. Eseguono operazioni per terzi od offrono servizi nei settori della consulenza e della gestione patrimoniale e devono agire sempre nell'interesse dei propri clienti. Sono tenuti a un simile comportamento già basandosi su disposizioni del diritto civile. In particolare, le norme sul mandato esortano il mandatario a una fedele e diligente esecuzione degli affari affidatigli (art. 398 cpv. 2 CO).

Oltre a ciò, i fornitori di servizi finanziari vanno obbligati, in via supplementare, anche da una prospettiva prudenziale, ad agire nell'interesse del cliente. Negli articoli 8 e seguenti della legge vengono definite queste norme di comportamento prudenziali dei fornitori di servizi finanziari. Gli obblighi costituiscono requisiti la cui osservanza viene verificata dall'autorità di vigilanza nell'ambito della sua vigilanza corrente nei confronti dei fornitori di servizi finanziari ad essa sottoposti. Non è oggetto di questa valutazione la relazione individuale tra il fornitore di servizi finanziari e un singolo cliente. L'autorità esamina piuttosto se è garantito un adempimento delle norme di comportamento prudenziali da parte dell'organizzazione del fornitore di servizi finanziari e se vengono rispettati gli obblighi nell'assistenza ai clienti. Essa procede contro le violazioni accertate solamente se superano la soglia rilevante sotto il profilo prudenziale, ad esempio se si verificano ripetutamente o possono toccare un'ampia base di clienti. Sempre che un comportamento, rilevante sotto il profilo prudenziale, di un fornitore di servizi finanziari costituisca contemporaneamente anche una violazione degli obblighi di diritto privato, le pretese di diritto privato dei clienti nei confronti del loro fornitore di servizi finanziari devono sempre essere fatte valere al foro civile.

*Cpv. 2*

Nell'eseguire i propri servizi, i fornitori di servizi finanziari devono considerare gli interessi dei clienti. In particolare, evitano un comportamento contrario alla buona fede e una penalizzazione dei propri clienti in seguito a un conflitto d'interesse (cfr. anche art. 27). I fornitori di servizi finanziari esercitano la propria attività con la dovuta diligenza e applicando le conoscenze specialistiche necessarie.

### *Cpv. 3*

Gli obblighi della presente disposizione vengono integrati dalle altre prescrizioni sancite dalla legge. Se, inoltre, altre leggi sui mercati finanziari prevedono specifiche norme di comportamento, devono essere considerate anche queste disposizioni previste da leggi speciali. Si pensi ad esempio agli obblighi d'informare per gli assicuratori di cui all'articolo 3 della legge del 2 aprile 1908<sup>67</sup> sul contratto d'assicurazione (LCA) (cfr. tuttavia l'art 62 cpv. 2 LSF) o alle norme di comportamento per i titolari dell'autorizzazione secondo la LICol. Nel caso in cui le prescrizioni della legge speciale e quelle della LSF si contraddicano, le prime prevalgono rispetto alle norme di comportamento della LSF. Le prescrizioni speciali si applicano altrimenti a complemento delle norme di comportamento sancite dalla presente legge. È comunque fatto salvo il diritto civile.

## **Sezione 2: Obbligo di informazione**

### *Art. 9*                   Contenuto e forma dell'informazione

#### *Cpv. 1*

I fornitori di servizi finanziari devono informare i clienti riguardo alla propria persona, al servizio offerto e agli strumenti finanziari offerti. Le indicazioni devono essere ben comprensibili e formulate nel modo più semplice possibile e non devono essere né equivoche né confondere i clienti. La comprensibilità dell'informazione si misura in base a quella di un individuo medio appartenente al gruppo di clienti, al quale è rivolta l'informazione o al quale probabilmente giungerà.

La legge distingue tra informazioni di carattere generale (cpv. 1) e indicazioni riguardanti il servizio offerto concretamente (cpv. 2). Nell'ambito dell'*informazione generale*, i clienti devono essere informati dai fornitori di servizi finanziari, tra l'altro, su nome e indirizzo nonché sul campo d'attività nonché sui mezzi di comunicazione e sulla lingua. I fornitori di servizi finanziari devono informare anche sul proprio status di vigilanza. Inoltre sono tenuti a segnalare ai clienti la possibilità di richiedere informazioni in merito alla formazione e alla formazione continua dei loro consulenti alla clientela (cfr. art. 7 cpv. 2 e art. 32 lett. e). Infine i clienti devono essere informati del fatto che, in caso di controversia con il fornitore di servizi finanziari, possono avviare una procedura di mediazione dinanzi a un organo di mediazione riconosciuto conformemente agli articoli 77 e seguenti LSF (cfr. anche art. 82).

#### *Cpv. 2*

Le *informazioni particolari* in merito al servizio offerto contengono indicazioni relative alla fornitura stessa del servizio nonché agli strumenti finanziari offerti nell'ambito del servizio. Le *indicazioni riguardanti il servizio finanziario* devono menzionare innanzitutto il tipo di servizio offerto. In particolare, va chiarito se il servizio consiste in una consulenza in investimenti, una gestione patrimoniale o nella semplice distribuzione di strumenti finanziari e cosa può attendersi il cliente in relazione al servizio. Prima di fornire una consulenza in investimenti o una gestione patrimoniale, i fornitori di servizi finanziari devono segnalare ai propri clienti se si

<sup>67</sup> RS 221.229.1

effettua regolarmente una valutazione dell' idoneità degli strumenti finanziari consigliati oppure no. I clienti devono inoltre essere informati riguardo a tutti i rischi connessi con il servizio. La descrizione di vantaggi deve essere proporzionale alle indicazioni sui rischi connessi all' operazione. Inoltre, bisogna esporre in maniera trasparente i costi risultanti per i clienti in relazione al servizio. Se un servizio viene offerto insieme a un altro servizio o a un prodotto quale parte di un pacchetto, il fornitore di servizi finanziari informa se le singole parti possono essere acquistate anche separatamente e ne indica i costi. Deve infine segnalare se esistono vincoli economici con terzi in relazione al servizio offerto, soprattutto retribuzioni finanziarie di terzi come in particolare le indennità conformemente all' articolo 28.

*Le indicazioni riguardanti gli strumenti finanziari* concernono prima di tutto le loro caratteristiche e il rendimento atteso dei prodotti in questione. In questo ambito è necessario indicare in maniera adeguata anche risultati passati e richiamare l' attenzione su caratteristiche specifiche, ad esempio in caso di prodotti composti. Inoltre occorre illustrare ai clienti i rischi connessi all' acquisto, all' alienazione e alla detenzione degli strumenti finanziari offerti. In particolare, nelle operazioni con strumenti finanziari eseguite per conto di clienti occorre indicare i luoghi di esecuzione. Quora, nell' ambito del servizio offerto, i fornitori di servizi finanziari scelgono strumenti finanziari per i loro clienti, devono rendere nota l' offerta di mercato considerata. Sono tenuti a discutere quale gamma di prodotti hanno vagliato nella scelta e se si sono limitati a strumenti finanziari emessi da loro stessi o da terzi a loro legati. Infine bisogna illustrare ai clienti le modalità di custodia degli strumenti finanziari e i rischi e i costi che ne conseguono. In particolare, il fornitore di servizi finanziari deve informarli riguardo all' ente di custodia e alla responsabilità di quest' ultimo nonché riguardo ai diritti di ottenere provvedimenti conservativi o ai diritti di compensazione che sussistono a suo favore o a favore di un ente di custodia in relazione agli strumenti finanziari custoditi. I clienti devono anche essere informati qualora la sede del depositario si trovi all' estero.

#### *Cpv. 3 e 4*

Sempre che ciò sia possibile e sensato, le informazioni possono essere fornite ai clienti in forma standardizzata. Si può in particolare procedere a una standardizzazione nelle indicazioni concernenti il fornitore di servizi finanziari e gli strumenti finanziari offerti. È sufficiente che i fornitori di servizi finanziari rendano accessibili le informazioni in forma elettronica. In tal caso devono segnalare al cliente dove reperirle.

Le informazioni richieste dalla legge vanno chiaramente distinte da qualsiasi misura di marketing dei fornitori di servizi finanziari. La pubblicità non può tuttavia discostarsi sotto il profilo del contenuto dalle informazioni sui prodotti e sui servizi richieste dalla legge (cfr. anche art. 71).

#### *Art. 10*                      Momento della comunicazione delle informazioni

##### *Cpv. 1*

Le informazioni di cui all' articolo 9 devono essere fornite ai clienti tempestivamente prima della fornitura del servizio o prima della conclusione del contratto. Ciò deve essere assicurato in particolare anche nel caso della fornitura elettronica di servizi mediante provvedimenti tecnici adeguati.

L'informazione deve essere fornita ai clienti in forma stampata o messa a disposizione elettronicamente su un sito Internet.

#### *Cpv. 2-4*

I fornitori di servizi finanziari devono fornire ai clienti privati le documentazioni sui prodotti richieste dalla legge. I fogli informativi di base devono essere messi a disposizione attivamente dal fornitore di servizi finanziari ai clienti privati prima che questi si impegnino all'acquisto del prodotto in questione. Per consegna attiva si intende anche la messa a disposizione elettronica dei documenti, a condizione che i clienti siano informati su dove reperirli. Prima della sua decisione d'acquisto, il cliente deve comunque avere abbastanza tempo per leggere e capire i fogli informativi.

Se il valore di uno strumento finanziario si calcola in base all'evoluzione di un altro o di altri strumenti finanziari, in linea di massima i clienti devono essere informati a sufficienza anche riguardo alle caratteristiche di tali strumenti finanziari. Il capoverso 3 della disposizione prevede perciò che i fogli informativi di base esistenti per gli strumenti finanziari descritti devono essere forniti ai clienti privati conformemente al capoverso 2.

I prospetti devono essere messi a disposizione su richiesta dei clienti non appena l'offerente dello strumento finanziario li ha pubblicati (cfr. art. 67 segg.). Anche in questo caso è sufficiente la messa a disposizione in forma elettronica.

#### *Cpv. 5*

Il fornitore di servizi finanziari deve ragguagliare il cliente se sopravvengono modifiche sostanziali. In proposito occorre distinguere tra le informazioni generali di cui all'articolo 9 capoverso 1 e le informazioni particolari di cui all'articolo 9 capoverso 2. I clienti devono essere informati riguardo a modifiche sostanziali sopravvenute alle *informazioni generali* in occasione del successivo contatto. Di conseguenza, il fornitore di servizi finanziari non è tenuto all'informazione immediata, bensì può attendere il momento in cui avrà un contatto con il suo cliente per altre ragioni. Se le informazioni generali non subiscono modifiche, il fornitore di servizi finanziari non è obbligato a comunicarle al cliente prima di fornire ogni servizio finanziario. Fornire di nuovo l'informazione s'impone soltanto se le circostanze sono cambiate dal momento della prima informazione.

Le modifiche sostanziali sopraggiunte nelle *informazioni particolari* devono essere comunicate immediatamente al cliente. Il fornitore di servizi finanziari non può quindi attendere il prossimo contatto con il cliente, bensì deve interpellarlo e spiegarli la modifica subito dopo che essa è sopraggiunta.

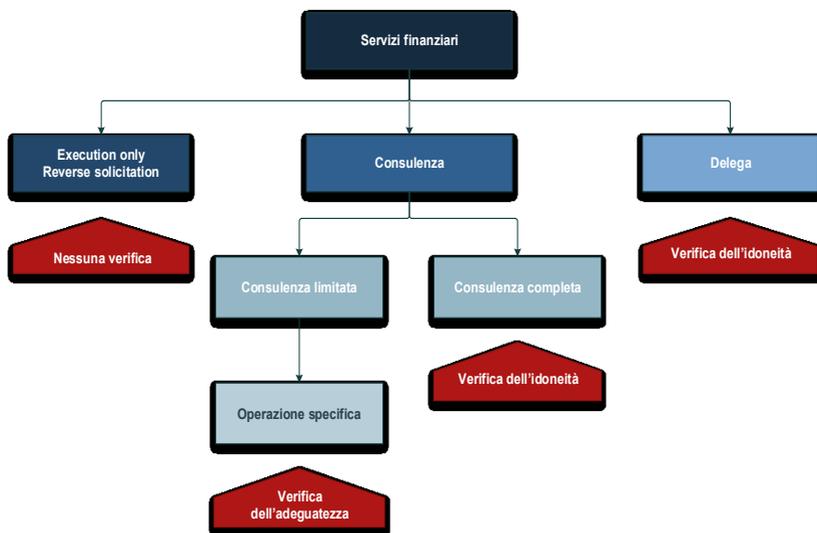
Le modifiche non sostanziali non devono essere comunicate ai clienti. Questo vale sia per le informazioni generali sia per quelle particolari di cui all'articolo 9 capoversi 1 e 2.

### **Sezione 3: Adeguatezza e idoneità dei servizi finanziari**

#### *Art. 11*            Obbligo di verifica

Prima di fornire un servizio, i fornitori di servizi finanziari devono verificare se questo è adeguato per i loro clienti. L'entità di questa verifica dell'adeguatezza o

dell' idoneità dipende dal tipo di servizio ed è strutturata in modo modulare: non appena fornisce un servizio diverso da un' operazione «execution only» o «reverse solicitation» di cui all' articolo 14, il fornitore di servizi finanziari è tenuto a eseguire almeno una verifica dell' adeguatezza ai sensi dell' articolo 12. Se fornisce un vero e proprio servizio di consulenza tenendo conto dell' intero portafoglio del cliente, il fornitore di servizi finanziari deve svolgere una verifica dell' idoneità conformemente all' articolo 13. Per le verifiche dell' adeguatezza e dell' idoneità è inoltre prevista una distinzione tra clienti professionali e non professionali. Per i primi il fornitore di servizi finanziari è tenuto a svolgere una verifica molto meno articolata rispetto a quando opera con i clienti non professionali (cfr. art. 15):



### Art. 12 Verifica dell' adeguatezza

Il fornitore di servizi finanziari che offre una consulenza in investimenti per un' operazione specifica senza tenere conto dell' intero portafoglio del cliente deve eseguire una cosiddetta verifica dell' adeguatezza, ovvero si informa sulle conoscenze e sull' esperienza dei suoi clienti in merito al tipo di operazione in questione. Il servizio è considerato adeguato solo se i clienti sono in grado di inquadrarlo correttamente basandosi sulle proprie conoscenze ed esperienze. Un' adeguata informazione dei clienti da parte del fornitore di servizi finanziari può compensare l' assenza di conoscenze e di esperienza.

Il servizio sottostà a una verifica dell' adeguatezza solo se si riferisce a strumenti finanziari detenuti nel portafoglio del cliente in questione. Per contro, non vi è consulenza in investimenti, quindi non sussiste l' obbligo di verifica dell' adeguatezza, se il fornitore di servizi finanziari si limita a comunicare al suo cliente le aspettative generali del suo istituto o di terzi in merito all' andamento di determinati mercati finanziari. Indicazioni di questo tipo non si riferiscono agli strumenti finanziari del portafoglio del cliente. Le operazioni successive a queste informazioni sono

dunque ritenute operazioni «execution only» e non sottostanno né alla verifica dell'idoneità né a quella dell'adeguatezza.

#### *Art. 13*            Verifica dell'idoneità

Il fornitore di servizi finanziari che offre consulenza tenendo conto del portafoglio dei clienti o esercita una gestione patrimoniale deve prima eseguire una verifica dell'idoneità. A tale scopo, necessita di informazioni sulle conoscenze e sull'esperienza dei suoi clienti, nonché sulla loro situazione finanziaria e sui loro obiettivi di investimento. Conformemente alla giurisprudenza del Tribunale federale, ciò è già considerato inerente al diritto privato secondo quanto previsto dalle norme sul mandato<sup>68</sup>. Le indicazioni riguardanti la situazione finanziaria dei clienti devono racchiudere informazioni sul loro reddito, sui valori patrimoniali – incluse le proprietà immobiliari – e sui loro obblighi finanziari. Le indicazioni riguardanti gli obiettivi di investimento dei clienti devono informare il fornitore di servizi finanziari riguardo all'orizzonte temporale dell'investimento, alla consapevolezza dei rischi, alla capacità di rischio e alla propensione al rischio, nonché allo scopo dell'investimento e a eventuali limitazioni di investimento. Il fornitore di servizi finanziari deve anche conoscere la situazione familiare e professionale, l'età e il fabbisogno di liquidità dei suoi clienti. L'entità delle informazioni da raccogliere dipende in particolare dall'operazione da eseguire e dal servizio da fornire, dalla classificazione del cliente come pure dalle richieste e dalla situazione personale del cliente. Basandosi sulle informazioni raccolte, il fornitore di servizi finanziari allestisce un profilo di rischio per ogni cliente. Su questa base, per i mandati di gestione patrimoniale e i rapporti di consulenza durevoli, concorda con il cliente una strategia d'investimento.

Nel caso di una consulenza completa in investimenti, ai sensi della presente disposizione il fornitore di servizi finanziari deve fondamentalmente acquisire una visione globale della situazione finanziaria e degli obiettivi d'investimento dei suoi clienti. Può comunque convenire con il cliente di limitare la consulenza a una parte dei valori patrimoniali, tuttavia anche la consulenza per questo portafoglio parziale implica una verifica dell'idoneità ai sensi dell'articolo 13. È data una consulenza in investimenti per un'operazione specifica di cui all'articolo 12 unicamente se la consulenza si riferisce a singole operazioni senza tenere conto né di altre parti del portafoglio né dell'intero portafoglio.

In linea di principio, il fornitore di servizi finanziari può raccomandare ai suoi clienti di eseguire un'operazione nell'ambito di una consulenza in investimenti ai sensi dell'articolo 13 soltanto se, in base alla sua valutazione, i clienti possiedono sufficienti conoscenze ed esperienza per comprendere i rischi e le caratteristiche e questa operazione è idonea alla luce dei loro obiettivi di investimento e della loro situazione finanziaria. Basandosi sulle informazioni ricevute, il fornitore di servizi finanziari deve, in particolare, poter partire dal presupposto che i rischi di investimento derivanti dall'operazione sono sostenibili sotto il profilo finanziario per i clienti, tenuto conto dei loro obiettivi di investimento. Inoltre, i clienti devono capire i rischi derivanti dall'operazione ed essere disposti ad assumerli. Nella misura in cui la strategia di investimento convenuta lo permetta, nella verifica dell'idoneità il fornitore di servizi finanziari considera la diversificazione dei rischi nel portafoglio complessivo dei clienti. È tuttavia fatta salva la normativa speciale di cui all'articolo 16, secondo

<sup>68</sup> Cfr. sentenza 4A\_140/2011 del Tribunale federale del 27 giugno 2011, consid. 2.1 e 3.1.

la quale il fornitore di servizi finanziari può fornire consulenza ai clienti anche in merito a operazioni non idonee, se gliel'ha precedentemente sconsigliate.

Se il servizio comprende una valutazione continua dell'idoneità degli strumenti finanziari raccomandati, la verifica dell'idoneità deve essere ripetuta regolarmente durante il rapporto di consulenza o di gestione. Nell'ambito della gestione patrimoniale, l'obbligo della valutazione continua dell'idoneità degli strumenti finanziari scelti e della loro composizione costituisce una parte integrante del servizio.

#### *Art. 14*            Eccezione all'obbligo di verificare l'adeguatezza o l'idoneità

Se si occupa unicamente dell'esecuzione o della trasmissione di mandati dei clienti (operazioni «execution-only») o di mandati eseguiti su richiesta del cliente (operazioni «reverse-solicitation»), il fornitore di servizi finanziari può rinunciare a eseguire una verifica dell'adeguatezza o dell'idoneità. Il presupposto per una simile rinuncia è che il cliente abbia richiesto l'esecuzione o la trasmissione oppure l'operazione. Poiché nel caso dei clienti professionali, i fornitori di servizi finanziari possono rinunciare regolarmente all'esecuzione di una verifica dell'adeguatezza (cfr. art. 15), le limitazioni dell'articolo 14 si riferiscono soltanto ai servizi per i clienti privati.

#### *Art. 15*            Verifica dell'adeguatezza e dell'idoneità nel caso di clienti professionali

Le prescrizioni della verifica dell'adeguatezza e dell'idoneità di cui agli articoli 12 e 13 si applicano, in linea di massima, anche nel caso di clienti professionali. Tuttavia, durante l'esecuzione della verifica, occorre considerare le caratteristiche particolari di questo segmento di clientela. Il fornitore di servizi finanziari deve perciò effettuare un raffronto dell'operazione con l'esperienza e le conoscenze dei clienti solamente se vi sono indizi che suscitano dubbi riguardo a una sufficiente comprensione dell'operazione.

Nell'ambito della verifica dell'idoneità di cui all'articolo 13, il fornitore di servizi finanziari deve considerare la situazione dei clienti interessati non soltanto con riferimento all'esperienza e alle conoscenze, bensì anche nella sua verifica della situazione finanziaria e degli obiettivi di investimento. Se il fornitore di servizi finanziari fornisce servizi di consulenza a clienti professionali, con riguardo alle conoscenze e all'esperienza dei clienti può allora rinunciare all'accertamento della sostenibilità dei rischi connessi all'operazione. Non deve quindi avere conoscenze approfondite sulla situazione finanziaria dei clienti professionali.

#### *Art. 16*            Adeguatazza o idoneità non valutabili o assenti

Se un fornitore di servizi finanziari non può eseguire la verifica dell'idoneità o dell'adeguatezza per mancanza di informazioni sufficienti o se dalla verifica risulta che un'operazione non è adeguata o idonea per i clienti, il fornitore di servizi finanziari li avverte di conseguenza. L'avvertimento può avvenire in forma standardizzata. I clienti hanno comunque la possibilità di fare eseguire un'operazione non adeguata o non idonea, contrariamente all'avvertimento del fornitore di servizi finanziari. Per simili casi, nell'ambito del suo obbligo di documentazione, lo stesso fornitore deve segnalare che prima di fornire il servizio ha avvertito i clienti e che

essi vogliono eseguire l'operazione nonostante siano a conoscenza dell'avverimento.

In base a questa disposizione il fornitore di servizi finanziari può fornire consulenza ai clienti anche in caso di informazioni insufficienti o di non idoneità dell'operazione, a condizione che li abbia informati al riguardo e che, prima della fornitura del servizio, abbia comunicato loro l'assenza di adeguatezza o idoneità e sconsigliato loro l'operazione. In particolare è dunque ipotizzabile che un fornitore di servizi finanziari offra a un cliente consulenza in merito a strumenti finanziari i cui rischi non sono adeguati agli obiettivi di investimento o alle conoscenze del cliente.

## **Sezione 4: Documentazione e rendiconto**

### *Art. 17* Documentazione

La disposizione obbliga i fornitori di servizi finanziari a documentare i servizi convenuti con i propri clienti. I fornitori di servizi finanziari devono riportare in forma adeguata le informazioni che hanno raccolto riguardo ai clienti. Documentano inoltre se hanno fornito un'informazione di cui all'articolo 14 capoverso 2 o sconsigliato un'operazione secondo l'articolo 16.

I fornitori di servizi finanziari conservano inoltre la documentazione relativa ai servizi forniti. Documentano i risultati delle verifiche dell'adeguatezza e dell'idoneità. Nell'ambito della gestione patrimoniale e della consulenza in investimenti fissano per scritto in particolare il profilo di rischio e gli obiettivi di investimento di un cliente e documentano i motivi per cui hanno raccomandato a un cliente un determinato servizio o un determinato strumento finanziario.

In linea di massima, le modalità di una documentazione adeguata dei servizi finanziari vengono decise dai fornitori di tali servizi. Possono limitarsi all'essenziale, ma devono essere configurate in modo tale che il fornitore di servizi finanziari possa ottemperare al proprio obbligo di rendiconto di cui all'articolo 18 e sia in grado in ogni momento di dare informazioni sui servizi forniti all'autorità di vigilanza o ai suoi incaricati. La documentazione può essere messa a disposizione in forma cartacea o elettronica. Considerati gli obblighi di documentazione e di custodia del Codice delle obbligazioni, i documenti vanno custoditi dal fornitore di servizi finanziari per almeno dieci anni.

### *Art. 18* Rendiconto

I clienti devono essere informati in merito agli accordi presi con il fornitore di servizi finanziari e ai risultati della verifica dell'adeguatezza e dell'idoneità. Deve essere consegnata o resa debitamente accessibile una copia della relativa documentazione (cpv. 1)<sup>69</sup>. Al riguardo è ipotizzabile in particolare una messa a disposizione delle informazioni in forma elettronica. Inoltre, i fornitori di servizi finanziari devono periodicamente rendere conto ai propri clienti dei servizi forniti (cpv. 2). Questo rendiconto comprende segnatamente le informazioni sui servizi finanziari effettivamente forniti nonché sui costi di tali operazioni. Nell'ambito di rapporti di gestione patrimoniale e di consulenza, i fornitori di servizi finanziari devono provare ai propri

<sup>69</sup> Cfr. anche la prassi dei tribunali civili (DTF 138 III 425 e DTF 139 III 49).

clienti di avere eseguito le operazioni in base al profilo di questi ultimi. Se gestiscono patrimoni della clientela, devono informare periodicamente quanto alla composizione, alla valutazione e all'evoluzione del patrimonio gestito. I fornitori di servizi finanziari che detengono strumenti finanziari per i propri clienti devono consegnare loro periodicamente una panoramica dei titoli custoditi.

## **Sezione 5: Trasparenza e diligenza nel caso dei mandati dei clienti**

### *Art. 19* Elaborazione dei mandati dei clienti

La disposizione ha lo scopo di tutelare gli interessi dei clienti nell'elaborazione dei loro mandati da parte dei fornitori di servizi finanziari. Per garantire la parità di trattamento dei clienti, i fornitori di servizi finanziari impiegano, fra l'altro, procedure e sistemi che assicurano lo svolgimento o l'inoltro immediati di mandati dei clienti rispetto a mandati di altri clienti o proprie operazioni. Eseguono poi nell'ordine e senza indugio i mandati dei clienti comparabili, a meno che, in ragione del genere di mandato o delle condizioni prevalenti sul mercato, ciò non sia possibile o non sia nell'interesse del cliente. Inoltre, i fornitori di servizi finanziari si assicurano che i fondi e gli strumenti finanziari dei clienti vengano contabilizzati correttamente. Nel raggruppare i mandati di diversi clienti o i mandati dei clienti con operazioni proprie, i fornitori di servizi finanziari devono tutelare gli interessi dei clienti coinvolti. Per finire, i fornitori di servizi finanziari informano immediatamente i propri clienti riguardo a tutte le difficoltà sostanziali che pregiudicano la corretta elaborazione del mandato.

### *Art. 20* Migliore esecuzione possibile dei mandati dei clienti

L'esecuzione dei mandati dei clienti deve avvenire in modo che i clienti godano delle migliori condizioni possibili. In particolare, il fornitore di servizi finanziari conclude i mandati dei clienti senza indugio e tenendo conto dei limiti, delle condizioni e delle restrizioni fissati dal cliente, al miglior corso di mercato possibile in un luogo di esecuzione generalmente riconosciuto, idoneo e che offre tutte le garanzie necessarie allo svolgimento ordinario della transazione. Nell'esecuzione, il fornitore di servizi finanziari mira a ottenere il migliore risultato complessivo possibile del rispettivo mandato. Oltre al prezzo, lo strumento finanziario comprende anche i costi direttamente connessi all'esecuzione del mandato. Le tasse dei luoghi di esecuzione e i costi per lo svolgimento dell'operazione vengono considerati solamente se il fornitore di servizi finanziari li trasferisce ai clienti. Se i clienti ricevono indennità da parte di terzi conformemente all'articolo 28, il fornitore di servizi finanziari ne deve tenere conto anche nei suoi calcoli. A prescindere dal prezzo e dai costi connessi all'operazione, il fornitore di servizi finanziari deve considerare anche criteri come la rapidità, la probabilità dell'esecuzione e altri aspetti determinanti per l'esecuzione del mandato. Se per i clienti non professionali la migliore esecuzione possibile è determinata in misura sostanziale dal prezzo e dai costi, anche questi altri criteri possono svolgere un ruolo decisivo per i clienti professionali nelle operazioni. I fornitori di servizi finanziari possono derogare ai criteri oggettivi della migliore esecuzione possibile se il cliente ha impartito un'istruzione esplicita in merito all'esecuzione di un'operazione, non compatibile con l'osservanza dei criteri oggettivi.

I fornitori di servizi finanziari emanano istruzioni interne sull'esecuzione dei mandati dei clienti. Nel configurare i contenuti di questi principi di esecuzione, considerano il contenuto e l'entità delle operazioni in questione come pure le categorie di clienti interessate. Le istruzioni racchiudono inoltre i criteri essenziali per la scelta dei luoghi di esecuzione. I fornitori di servizi finanziari devono informare i propri clienti in forma adeguata su queste direttive.

Gli obblighi di cui all'articolo 20 necessitano di essere concretizzati. Gli standard per l'elaborazione dei mandati dei clienti vengono attualmente definiti in norme di autodisciplina quali le norme di comportamento per i commercianti di valori mobiliari dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) o le norme di comportamento della Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA). Definire concretamente i requisiti normativi dei fornitori di servizi finanziari per l'elaborazione dei mandati dei clienti può essere opportuno anche in futuro. Quest'autodisciplina potrebbe essere rafforzata attraverso un riconoscimento da parte della FINMA o dell'organismo di vigilanza.

#### *Art. 21* Utilizzazione degli strumenti finanziari dei clienti

I prestiti di titoli portano a un aumento dei rischi per il cliente. Nei confronti del mutuante e di un eventuale garante, in caso di fallimento, al cliente spetta unicamente un credito pecuniario di valore corrispondente, che non è privilegiato e non viene coperto dalla garanzia dei depositi (art. 37h LBCR). Unicamente nel caso di prestiti di titoli coperti vi è una copertura supplementare per l'ammontare delle garanzie ricevute. Inoltre, i diritti patrimoniali e di partecipazione connessi ai singoli strumenti finanziari come, in particolare, anche i diritti di voto, per la durata del prestito sono trasferiti al mutuante, sempre che non sia stato convenuto altro individualmente. Il rischio di un deprezzamento dei titoli rimane tuttavia del cliente. I fornitori di servizi finanziari possono pertanto dare in prestito come controparte strumenti finanziari provenienti dai portafogli dei clienti o predisporre simili operazioni in qualità di agenti soltanto se i clienti interessati hanno previamente acconsentito in maniera esplicita a una simile utilizzazione.

Il cliente può esprimere il consenso in forma scritta o avvalendosi di strumenti elettronici. Il consenso dei clienti è perciò valido solamente se essi sono stati previamente messi al corrente in modo comprensibile sui rischi connessi alle singole operazioni. I fornitori di servizi finanziari devono inoltre convenire con i clienti un diritto a conguagli per i mancati redditi derivanti dagli strumenti finanziari dati in prestito e fissare un indennizzo per tali strumenti («lending fee»). Infine il consenso non può essere dato nell'ambito delle condizioni generali.

Se i fornitori di servizi finanziari custodiscono strumenti finanziari dei propri clienti in depositi collettivi presso terzi, per un'utilizzazione per proprio conto o per conto di altri clienti è necessario, in via supplementare, il consenso esplicito di tutti i clienti del deposito collettivo. Conformemente alla vigente prassi della FINMA, le operazioni scoperte con strumenti finanziari di clienti privati vengono dichiarate esplicitamente come non ammesse<sup>70</sup>. La prescrizione riprende sostanzialmente la prassi prudenziale già oggi applicata per l'utilizzazione degli strumenti finanziari dei clienti.

<sup>70</sup> Cfr. circolare FINMA 2010/2 Operazioni pronti contro termine e di prestito titoli (PcT o «repo»/SLB).

## **Sezione 6: Clienti istituzionali**

### *Art. 22*

I clienti istituzionali presentano regolarmente conoscenze ed esperienza comparabili a quelle degli stessi fornitori di servizi finanziari. Non necessitano quindi della protezione dei clienti prudenziale contemplata dagli articoli 8 e seguenti nella stessa misura dei clienti privati o dei clienti professionali. Tuttavia, anche i servizi finanziari destinati ai clienti istituzionali vanno eseguiti con la dovuta diligenza e le dovute conoscenze specialistiche. I clienti istituzionali devono anche essere informati in merito al servizio e ai relativi costi, nonché riguardo al fornitore di servizi finanziari e al suo interesse diretto. Le indicazioni riguardanti gli strumenti finanziari e i rischi che ne conseguono possono essere configurate in conformità con le conoscenze dei clienti istituzionali. Inoltre, anche l'obbligo di rendiconto di cui all'articolo 18 capoverso 2 deve essere adeguato alle esigenze dei clienti istituzionali. Anche nel caso di clienti istituzionali i fornitori di servizi finanziari devono, infine, rispettare le prescrizioni di cui agli articoli 19–21. Per contro, i rimanenti obblighi di comportamento prudenziali del capitolo 1 non si applicano ai servizi finanziari per i clienti istituzionali.

## **Capitolo 3: Organizzazione**

### **Sezione 1: Misure organizzative**

#### *Art. 23* Organizzazione adeguata

I fornitori di servizi finanziari devono configurare la propria organizzazione in modo da poter garantire il rispetto delle disposizioni prudenziali in virtù della LSF. Devono definire i processi per la fornitura di servizi finanziari e assicurarne il rispetto attraverso una formazione adeguata dei propri collaboratori e l'implementazione di adeguati controlli. In particolare, per i fornitori di servizi finanziari assoggettati a vigilanza, anche la Corporate Governance, la gestione dei rischi e i sistemi di controllo interni delle imprese vanno impostati verso l'osservanza delle norme di comportamento contenute nella LSF. Le prescrizioni sull'organizzazione assicurano inoltre che le modalità d'indennizzo dei collaboratori e degli incaricati non creino incentivi che possano essere incompatibili con le norme di comportamento della presente legge.

#### *Art. 24* Collaboratori

I collaboratori di fornitori di servizi finanziari devono disporre delle capacità, delle conoscenze e dell'esperienza necessarie per potere svolgere attività in relazione con un servizio finanziario. Le conoscenze e le capacità si misurano in base ai compiti specifici dei collaboratori. Di conseguenza, per una gestione patrimoniale, i collaboratori necessitano di altre conoscenze rispetto ai collaboratori che si occupano dell'esecuzione dei mandati dei clienti. I collaboratori devono conoscere esattamente il proprio ruolo. I gestori patrimoniali e i consulenti in investimenti devono sapere quale funzione assumono nell'ambito della verifica dell'idoneità. Devono inoltre disporre delle conoscenze, delle capacità e dell'esperienza necessarie per inquadrare correttamente le esigenze e la situazione dei clienti e per coniugare le peculiarità

degli strumenti finanziari con queste caratteristiche. Sono considerati collaboratori ai sensi della presente disposizione sia i dipendenti dei fornitori di servizi finanziari sia le persone che operano nell'organizzazione del fornitore di servizi finanziari come personale a prestito.

I consulenti alla clientela di fornitori svizzeri di servizi finanziari che non sono assoggettati a una vigilanza prudenziale devono iscriversi in un registro dei consulenti (cfr. n. 1.4.2.3). Per l'iscrizione devono avere concluso la formazione e la formazione continua necessarie, essere affiliati a un organo di mediazione e disporre di sufficienti garanzie finanziarie (art. 30 segg.).

#### *Art. 25* Ricorso a terzi

I fornitori di servizi finanziari possono ricorrere a terzi per la fornitura di servizi finanziari. Questi terzi possono essere persone fisiche o giuridiche. I fornitori si assicurano che le persone di cui si avvalgono o i loro collaboratori dispongano delle capacità, delle conoscenze e dell'esperienza necessarie per esercitare la loro attività e, per quanto occorra, che siano iscritte nel registro di cui agli articoli 30 e seguenti. Quale criterio comparativo delle capacità e delle conoscenze necessarie fungono i medesimi presupposti previsti per lo svolgimento dei compiti da parte dei collaboratori del fornitore di servizi finanziari. I fornitori di servizi finanziari garantiscono un'istruzione accurata e la sorveglianza di dette persone.

Sono inoltre da considerare ricorso a terzi la delega di attività a terzi o la collaborazione con intermediari e distributori nella distribuzione di strumenti finanziari. Nelle situazioni di delega, i fornitori di servizi finanziari assoggettati alla vigilanza devono inoltre rispettare i requisiti concernenti la delega secondo leggi speciali come la LBCR o la LIFin. È anche considerata ricorso a terzi la collaborazione con persone che collaborano esclusivamente con un unico fornitore di servizi finanziari. La configurazione giuridica del ricorso a terzi non è determinante per l'applicabilità della presente disposizione. In particolare, tra il fornitore di servizi finanziari e i terzi non deve imperativamente sussistere un rapporto di mandato ai sensi del CO. Gli obblighi prudenziali riguardanti la scelta, l'istruzione e la sorveglianza dei terzi ai quali si ricorre lasciano inoltre impregiudicata la questione relativa a una responsabilità di diritto civile del fornitore di servizi finanziari per atti di terzi. È infine irrilevante se questi sia o meno un fornitore di servizi finanziari secondo la LSF.

#### *Art. 26* Catena di fornitori

Se riceve da un altro fornitore di servizi finanziari il mandato di fornire un servizio finanziario per un cliente, il fornitore di servizi finanziari può allora, in linea di massima, confidare nel fatto che nel rilevare le indicazioni sul cliente, nell'accertarne le esigenze e nell'informarlo, lo stesso fornitore mandante abbia ottemperato ai suoi obblighi conformemente al presente atto normativo. Ad esempio, un fornitore di servizi finanziari che è stato incaricato da un altro fornitore di servizi finanziari di eseguire un'operazione per un cliente può partire dal presupposto che il fornitore di servizi finanziari mandante abbia rispettato i propri obblighi di informazione e le proprie norme di comportamento nei confronti del cliente; può inoltre fare affidamento sulle indicazioni riguardanti il cliente. A tal fine è necessario che i fornitori di servizi finanziari partecipanti siano tutti soggetti agli obblighi della LSF. Non vengono tuttavia toccati dalla presente disposizione gli obblighi di informazione e le norme di comportamento che il fornitore di servizi finanziari incaricato deve soddi-

sfare in virtù della propria relazione con il cliente. Se un fornitore di servizi finanziari viene coinvolto in veste di terzo da un altro fornitore di servizi finanziari, il fornitore di servizi finanziari mandante deve inoltre rispettare i propri obblighi di cui all'articolo 25 a prescindere dalle prescrizioni contenute nella presente disposizione.

Se un fornitore di servizi finanziari dispone di chiari indizi che l'altro fornitore di servizi finanziari non abbia ottemperato ai propri obblighi di cui alla LSF o che le informazioni sui clienti comunicate siano inesatte, esso deve considerare queste circostanze basandosi sui suoi obblighi di cui agli articoli 8 e seguenti e potrà fornire il suo servizio soltanto dopo essersi assicurato che le informazioni sono complete e corrette e che le norme di comportamento sono rispettate.

## **Sezione 2: Conflitti d'interesse**

### *Art. 27* Provvedimenti organizzativi

Nel fornire servizi ai clienti, i fornitori di servizi finanziari devono per quanto possibile evitare conflitti d'interesse. A tal fine devono pertanto fare in modo che i loro interessi e gli interessi dei propri collaboratori non contrastino con gli interessi dei clienti. Devono anche garantire che gli interessi dei clienti non entrino in conflitto fra loro. Per evitare i conflitti d'interesse, i fornitori di servizi finanziari devono innanzitutto adottare misure essenziali per riconoscere gli attuali conflitti d'interesse o quelli potenziali. In particolare, sono tenuti a verificare se per il fornitore di servizi finanziari o i suoi collaboratori esistono incentivi a trascurare o a porre dietro ai propri interessi gli interessi dei clienti. A questo scopo occorre considerare sia le indennità che il fornitore di servizi finanziari riceve da terzi sia gli incentivi del fornitore concessi ai collaboratori. La componente salariale variabile, eventualmente percepita dai collaboratori, deve essere impostata in modo tale da non compromettere la qualità del servizio finanziario nei confronti dei clienti.

I conflitti d'interesse attuali o quelli potenziali accertati vanno eliminati dai fornitori di servizi finanziari per quanto possibile mediante provvedimenti adeguati. Se non è possibile escludere i conflitti d'interesse o se un'esclusione si contrappone a priori alla fornitura di servizi, occorre comunicarlo ai clienti interessati prima della fornitura del servizio finanziario o prima della conclusione del contratto di fornitura del servizio, in modo che i clienti possano giudicare se intendono mantenere il servizio. I fornitori di servizi finanziari non possono tuttavia rinunciare con leggerezza a un'eliminazione completa di un conflitto d'interesse. In particolare, i fornitori di servizi finanziari che comunicano ai propri clienti di agire nel loro esclusivo interesse non possono giustificare ai clienti le indennità da parte di terzi rendendole pubbliche. I fornitori di servizi finanziari che distribuiscono esclusivamente strumenti finanziari di un determinato produttore non tutelano per contro mai esclusivamente gli interessi dei propri clienti. Fintanto che comunicano ai clienti le proprie relazioni d'interesse con il produttore, non infrangono le disposizioni della LSF. Sono sempre inammissibili i comportamenti che contravvengono all'articolo 8, quali il «churning», il «front running» o i tagli di corso. Il Consiglio federale rende concreti a livello di ordinanza, in particolare, i comportamenti che non sono in ogni caso ammessi, neanche con il consenso dei clienti interessati.

## *Art. 28* Indennità da parte di terzi

I fornitori di servizi finanziari possono accettare le indennità in relazione alla loro fornitura di tali servizi solamente se le trasferiscono interamente ai clienti o se previamente li informano esplicitamente su queste indennità. Se le indennità vengono calcolate in base alla composizione del patrimonio del cliente gestito dal fornitore di servizi finanziari, anche le remunerazioni basate sul volume (ad es. le commissioni per la gestione del portafoglio negli investimenti collettivi) presentano un legame con il servizio fornito a un cliente<sup>71</sup>. Per l'applicabilità della disposizione non è rilevante il tipo di servizio finanziario fornito. Si tratta segnatamente di indennità nell'ambito di mandati di gestione patrimoniale, della consulenza in investimenti o di una mera esecuzione di operazioni con strumenti finanziari. Non sono considerate indennità ai sensi della presente disposizione le prestazioni che consentono la fornitura di servizi finanziari o che sono necessarie a tale scopo, come le tasse di custodia, le tasse di negoziazione, gli emolumenti riscossi presso una sede di negoziazione, le tasse amministrative o le tasse legali, nella misura in cui si oppongono all'adempimento degli obblighi derivanti dall'articolo 27.

L'informazione è considerata sufficiente se il cliente è informato in merito all'esistenza, alla natura e all'entità delle indennità prima della conclusione del contratto o prima della fornitura del servizio finanziario<sup>72</sup>. Qualora l'importo dell'indennità non possa essere determinato in anticipo, in un primo momento occorre informare il cliente sui parametri di calcolo. Una volta che l'importo è determinato e noto, il fornitore di servizi finanziari deve in un secondo tempo comunicare al cliente l'importo esatto. Anche nel caso di un'eventuale rinuncia all'indennità, il fornitore di servizi finanziari deve informare il cliente, su richiesta, riguardo alle indennità che in passato ha effettivamente concesso o ricevuto per il cliente in relazione ai servizi finanziari forniti.

Il disciplinamento dell'articolo 28 costituisce un obbligo di diritto pubblico (prudenziale) di informare sull'indennità ricevuta da terzi e di trasferire tale indennità. Poiché non ha la forma di doppia norma, questo articolo non incide sul rapporto di diritto privato. In particolare, la disposizione dell'articolo 28 non prevale sulle pretese derivanti dal diritto in materia di mandati. Per contro, il tribunale civile può avvalersi degli obblighi di informazione prudenziali per concretizzare i rapporti di diritto privato, ragion per cui tali obblighi possono influire sul rapporto di diritto civile (cfr. n. 1.4.2.1).

## *Art. 29* Operazioni di collaboratori

Le operazioni di collaboratori dei fornitori di servizi finanziari non possono pregiudicare gli interessi dei clienti. I fornitori di servizi finanziari devono dunque prevedere misure che impediscano abusi derivanti dalle operazioni dei loro collaboratori. Sono considerati collaboratori ai sensi della presente disposizione anche i membri dell'organo della direzione superiore, della vigilanza e del controllo (ossia del consiglio di amministrazione) e della direzione, i soci a responsabilità illimitata e persone con funzioni comparabili. Le misure di sorveglianza non devono riferirsi soltanto alle relazioni di conto/deposito che sono a nome dei collaboratori, bensì anche a

<sup>71</sup> Cfr. DTF **138** III 755.

<sup>72</sup> Cfr. DTF **137** III 393 consid. 2.4.

tutte quelle relazioni i cui aventi economicamente diritto sono i collaboratori o per le quali dispongono di una procura.

Le misure di sorveglianza devono essere disciplinate in un'istruzione interna e gli obblighi che ne derivano devono essere imposti ai collaboratori quale parte integrante del contratto di lavoro o di mandato. La disposizione rispecchia sostanzialmente la prassi vigente in materia di vigilanza per lottare contro i comportamenti abusivi sul mercato. Infatti, i fornitori di servizi finanziari sottostanti a una vigilanza prudenziale sono già attualmente soggetti a un obbligo di sorveglianza comparabile, se si considerano le disposizioni di garanzia delle leggi sui mercati finanziari applicabili.

## **Capitolo 4: Registro dei consulenti**

### *Art. 30*            Obbligo di registrazione

I fornitori di servizi finanziari assoggettati alla vigilanza sottostanno al controllo da parte della FINMA o di un organismo di vigilanza. L'attuazione delle norme di comportamento ai sensi della LSF è dunque accompagnata e sorvegliata da un organo di vigilanza. I fornitori di servizi finanziari devono assumersi la responsabilità della qualifica e del comportamento dei loro consulenti alla clientela (cfr. art. 7 e 24).

La situazione è diversa per i fornitori di servizi finanziari che non sono assoggettati alla vigilanza in Svizzera e per i quali non esistono meccanismi prudenziali per controllare il rispetto delle norme di comportamento. L'obbligo di registrazione ai sensi dell'articolo 30 intende garantire che anche i collaboratori di questi fornitori di servizi finanziari conoscano le norme di comportamento prudenziali e trattino i clienti in modo adeguato. I consulenti alla clientela di fornitori svizzeri ed esteri di servizi finanziari che non sono assoggettati alla vigilanza in Svizzera (ad es. intermediari assicurativi o consulenti finanziari) possono dunque esercitare la propria attività soltanto se sono iscritti nel registro dei consulenti. Questo obbligo di registrazione vale indipendentemente dal domicilio o dal luogo di lavoro del consulente in questione. I consulenti alla clientela di fornitori di servizi finanziari assoggettati alla vigilanza in Svizzera possono invece rinunciare all'iscrizione.

### *Art. 31*            Condizioni di registrazione

#### *Cpv. 1*

I consulenti alla clientela vengono iscritti nel registro dei consulenti soltanto se soddisfano le corrispondenti condizioni d'iscrizione. Oltre alla prova di avere concluso la formazione e la formazione continua da iscriverne nel registro (lett. a) e avere fornito garanzie finanziarie sufficienti, stipulando un'assicurazione di responsabilità civile professionale o fornendo garanzie finanziarie equivalenti (lett. b), il fornitore di servizi finanziari per cui operano i consulenti deve anche essere affiliato a un organo di mediazione ai sensi degli articoli 77 e seguenti (lett. c). I consulenti alla clientela che sono anche fornitori di servizi finanziari devono adempiere personalmente l'obbligo di affiliazione (cfr. art. 3 lett. f). Dal momento che l'affiliazione a un organo di mediazione è sancita come condizione per l'iscrizione nel registro, l'obbligo di affiliazione, introdotto con l'articolo 80, può essere effettivamente attuato nella prassi anche nei confronti dei fornitori di servizi finanziari non assog-

gettati alla vigilanza. L'iscrizione nel registro consente ai clienti di controllare la qualifica professionale dei loro consulenti. Serve inoltre a garantire in larga misura che operino in qualità di consulenti solo le persone in possesso della necessaria formazione e formazione continua.

#### *Cpv. 2*

I consulenti alla clientela possono essere iscritti nel registro dei consulenti solo se contro di loro non è iscritta nel casellario giudiziale alcuna condanna penale per violazione degli articoli 86 e 86a LSA, per reati contro il patrimonio (art. 137–172<sup>ter</sup> CP<sup>73</sup>) oppure in base alle disposizioni penali della LSF. Ciò può essere verificato sulla scorta di un estratto attuale dal casellario giudiziale che il consulente alla clientela deve presentare. Inoltre le persone che operano per fornitori di servizi finanziari possono essere registrate quali consulenti alla clientela solamente se per l'attività da iscriverne non sussistono divieti di esercizio dell'attività o della professione secondo il diritto in materia di vigilanza. Prima dell'iscrizione nel registro, il servizio di registrazione si informa presso l'autorità di vigilanza se contro la persona in questione non esiste un simile divieto.

#### *Cpv. 3*

Come menzionato, numerosi consulenti alla clientela potrebbero operare come collaboratori presso un fornitore di servizi finanziari. In tal caso, la condizione di registrazione di cui alla lettera b (garanzie finanziarie) del capoverso 1 può essere soddisfatta anche da quest'ultimo. Spetta tuttavia al consulente alla clientela fornire la prova che le relative condizioni vengono soddisfatte dal fornitore di servizi finanziari.

#### *Art. 32*           Contenuto

Il registro dei consulenti intende presentare ai clienti di fornitori di servizi finanziari un quadro attendibile e aggiornato della persona del loro consulente. Il registro deve dunque contenere indicazioni elementari per identificare il consulente, ossia il suo nome e cognome nonché il nome o la ditta e l'indirizzo del fornitore di servizi finanziari per il quale opera il consulente. Inoltre, i clienti devono conoscere la funzione che il consulente svolge all'interno dell'organizzazione del fornitore di servizi finanziari e quali sono i suoi campi d'attività. L'elemento essenziale del registro dei consulenti è costituito da un elenco delle formazioni e delle formazioni continue concluse dal consulente. In tal modo, i clienti possono informarsi sulle conoscenze e sulle competenze dei consulenti alla clientela. Il registro deve altresì indicare l'organo di mediazione cui è affiliato il fornitore di servizi finanziari per il quale opera il consulente alla clientela. Da un lato, i clienti ottengono così la certezza dell'affiliazione, dall'altro possono reagire in fretta a discrepanze e rivolgersi all'organo di mediazione competente. Infine il registro deve riportare anche la data dell'iscrizione, in modo che i clienti sappiano da quanto tempo il consulente in questione ottempera alle prescrizioni della LSF e, in un'ottica di medio periodo, anche da quanto svolge la sua funzione di consulente alla clientela.

*Art. 33* Servizio di registrazione

*Cpv. 1 e 2*

La tenuta del registro dei consulenti deve incombere a un servizio di registrazione al quale la FINMA delega l'adempimento di questo compito di diritto pubblico. È presumibile che per questo compito esistano o si presentino candidati sul mercato. Se le circostanze lo giustificano, la FINMA può abilitare anche più di un servizio di registrazione. In tal caso occorre garantire che i requisiti posti ai consulenti alla clientela siano attuati in modo equiparabile dai diversi servizi di registrazione. Ciò può essere favorito, da un canto, con uno scambio tra i diversi servizi. D'altro canto, spetta alla FINMA, nell'ambito della sua vigilanza sui servizi di registrazione, intervenire tempestivamente in caso di mancanze (cfr. cpv. 5).

*Cpv. 3 e 4*

La disposizione menziona requisiti minimi che un servizio di registrazione deve soddisfare per l'abilitazione da parte della FINMA e per lo svolgimento della propria attività. Il servizio di registrazione deve esercitare la propria funzione in modo indipendente ed essere dotato di un'organizzazione e del personale che gli consenta di poter assolvere in ogni momento in modo irreprensibile il proprio compito. Lo svolgimento autonomo dei compiti deve essere garantito con adeguate misure organizzative e una composizione equilibrata degli organi ai quali è affidata la direzione. Il servizio di registrazione è libero di scegliere la propria forma giuridica. Deve tuttavia essere strutturato in modo tale da poter svolgere correttamente i propri compiti.

*Cpv. 5*

La disposizione disciplina la procedura nel caso in cui il servizio di registrazione non soddisfi più i requisiti richiesti, ad esempio se non offre più la garanzia di un'attività irreprensibile o se il corretto adempimento dei suoi compiti non è più garantito o è minacciato per altri motivi. I provvedimenti che dispone la FINMA devono essere adeguati al caso concreto e quindi non vanno elencati singolarmente nella legge. Quale *ultima ratio*, la FINMA può revocare l'abilitazione.

*Cpv. 6*

Se non esiste alcun servizio di registrazione privato che possa essere abilitato dalla FINMA, il Consiglio federale designa un servizio competente per questo compito.

*Art. 34* Tenuta del registro e obbligo di comunicazione

*Cpv. 1-4*

Il registro dei consulenti è tenuto dal servizio di registrazione. Il venir meno delle circostanze alla base della registrazione deve essere notificato immediatamente al servizio di registrazione dai consulenti iscritti e dai loro datori di lavoro. Inoltre l'autorità di vigilanza deve comunicare al servizio di registrazione se, nei confronti di un consulente alla clientela iscritto, ha ordinato un divieto di esercizio dell'attività o un divieto di esercizio della professione che riguardano le attività iscritte, o se ha notizia di una condanna penale secondo l'articolo 31. Se viene meno una condizione di registrazione dei consulenti alla clientela, il servizio di registrazione li cancella dal registro.

## *Cpv. 5*

Il registro dei consulenti è accessibile al pubblico e le persone interessate possono informarsi in qualunque momento se una determinata persona è iscritta nel registro in qualità di consulente alla clientela. Per ragioni di protezione della personalità, non vengono pubblicati elenchi dei consulenti alla clientela registrati. Le relative informazioni devono essere raccolte in base a richieste individuali concrete tramite il sito Internet del servizio di registrazione. In questo modo i clienti possono sapere se il loro consulente alla clientela è contemplato nel registro, senza che nel contempo vengano allestiti elenchi accessibili pubblicamente contenenti i nomi dei consulenti alla clientela operanti in Svizzera.

### *Art. 35* Emolumenti

La disposizione crea la base legale necessaria affinché il servizio di registrazione possa riscuotere gli emolumenti per la sua attività. Il Consiglio federale dovrà disciplinare gli emolumenti in applicazione dei principi generalmente validi per la riscossione di emolumenti. Il disciplinamento è retto dall'articolo 46a capoversi 2–4 della legge del 21 marzo 1997<sup>74</sup> sull'organizzazione del Governo e dell'Amministrazione (LOGA).

### *Art. 36* Procedura

La procedura è retta dalla legge federale del 20 dicembre 1968<sup>75</sup> sulla procedura amministrativa (PA) e dalle rimanenti disposizioni sull'amministrazione della giustizia federale. Le decisioni del servizio di registrazione sono decisioni formali. Se approva una richiesta senza riserve, il servizio non ha bisogno di motivarla (cfr. art. 35 cpv. 3 PA). Se la respinge senza un invito al miglioramento, è tenuto a sentire il richiedente prima di decidere la riezione della richiesta (cfr. art. 30 cpv. 1 PA). Se invita a migliorare la richiesta, è sufficiente che notifichi questo invito solamente sotto forma di decisione, qualora il richiedente lo esiga.

## **Titolo terzo: Offerta di strumenti finanziari**

### **Capitolo 1: Prospetto per valori mobiliari**

#### **Sezione 1: In generale**

Le disposizioni del presente titolo sostituiscono le disposizioni esistenti del CO riguardanti il prospetto d'emissione delle azioni (art. 652a e 752 CO) e il prospetto d'emissione delle obbligazioni di prestiti (art. 1156 CO). La novità nell'ordinamento giuridico svizzero è pertanto che, con riserva delle eccezioni disciplinate esplicitamente, per legge in sostanza va redatto un prospetto per tutti i titoli di partecipazione e i titoli di credito, quindi nello specifico anche per i derivati e i prodotti strutturati. Gli obblighi di pubblicazione del prospetto del presente capitolo si rifanno ampiamente alla direttiva dell'UE relativa al prospetto, senza però riprenderla acriticamente e immutata.

<sup>74</sup> RS 172.010

<sup>75</sup> RS 172.021

*Art. 37*            Obbligo di pubblicare un prospetto

Questa norma determina i destinatari dell'obbligo di pubblicare un prospetto e il campo di applicazione per materia e territorio.

*Cpv. 1*

All'obbligo di pubblicazione del prospetto è soggetto l'offerente di valori mobiliari ai sensi dell'articolo 3 lettera c o colui che ne richiede l'ammissione al commercio presso una sede di negoziazione. L'obbligo di pubblicazione del prospetto deriva sia da un'offerta pubblica secondo l'articolo 3 lettera h, dunque da qualsiasi comunicazione al pubblico che, per l'acquisto o la sottoscrizione di un valore mobiliare, contiene informazioni sufficienti sulle condizioni dell'offerta e sui valori mobiliari stessi, sia dalla richiesta di ammissione al commercio di valori mobiliari presso una sede di negoziazione. L'obbligo di pubblicazione del prospetto si applica perciò ora anche al mercato primario, quindi alla prima emissione di valori mobiliari, sempre che l'offerta non si rivolga a una ristretta cerchia di persone. Nella prima emissione spesso non agisce quale offerente l'emittente stesso, bensì un fornitore di servizi finanziari, come ad esempio una banca o un consorzio di banche, a cui l'emittente affida a titolo fiduciario la sottoscrizione e il collocamento dei valori mobiliari.

*Cpv. 2*

Il capoverso 2 riguarda le operazioni sul mercato secondario, alle quali di norma l'emittente non partecipa. Pertanto non dovrebbe nemmeno collaborare alla redazione del prospetto.

*Art. 38*            Eccezioni in base al tipo di offerta

*Cpv. 1*

La disposizione elenca in modo esaustivo varie forme di offerta pubblica per le quali, dal punto di vista della protezione del cliente e per ragioni di proporzionalità, non si giustifica l'obbligo di pubblicazione del prospetto. Pertanto, gli investitori interessati dalle offerte di cui alle lettere a, c e d sono quelli che, per le loro possibilità economiche, evidentemente non necessitano di una protezione particolare. Nel caso delle offerte che secondo la lettera b si rivolgono a una ristretta cerchia di investitori vi è, di regola, una stretta relazione tra investitori e offerenti, che dovrebbe escludere ampiamente gli abusi. Infine, già solamente per la loro entità, le offerte con un valore complessivo massimo di 100 000 franchi (lett. e) non sono in grado di causare danni rilevanti agli investitori.

*Cpv. 2*

Una volta acquisiti dei valori mobiliari, la loro rivendita determina sostanzialmente un nuovo obbligo di pubblicazione del prospetto, purché tale rivendita avvenga nell'ambito di un'offerta pubblica. La disposizione precisa che le eccezioni del capoverso 1 si riferiscono alla forma dell'offerta e non ai valori mobiliari. Anche se, alla sua prima emissione, un determinato valore mobiliare rientrerebbe in un'eccezione del capoverso 1, questo non significa che ciò valga anche per le successive offerte pubbliche dei medesimi valori mobiliari. Piuttosto, occorrerà verificare di volta in volta se sono dati i presupposti per un'eccezione.

### *Cpv. 3*

A differenza del diritto comunitario europeo, la LSF non prevede un registro pubblico per le decisioni di «opting-in» e «opting-out». Di conseguenza, l'offerente di norma non sa se il cliente ha rilasciato una dichiarazione di questo tipo. Deve quindi poter presumere che i clienti professionali e istituzionali non abbiano dichiarato un «opting-in».

### *Cpv. 4*

L'eccezione in virtù di questa disposizione si giustifica per il fatto che la protezione degli investitori è garantita nel caso in cui sia un fornitore di servizi finanziari a presentare un'offerta successiva o a effettuare un collocamento successivo e se esiste un prospetto valido alla cui utilizzazione hanno acconsentito le persone responsabili del prospetto.

### *Cpv. 5*

Il catalogo delle eccezioni di questo articolo si rifà alla normativa contenuta nella direttiva comunitaria del 2003 relativa al prospetto. Nel mese di febbraio del 2015 l'UE ha avviato una consultazione riguardante l'Unione dei mercati dei capitali che dovrebbe permettere di valutare le possibilità di una semplificazione delle informazioni contenute nel prospetto. In questo contesto vengono segnatamente discussi anche i valori soglia menzionati nel presente articolo. Per affrontare gli sviluppi futuri in questo ambito, nel presente capoverso al Consiglio federale è attribuita la competenza di adeguare, se necessario, determinati valori soglia in base al nuovo contesto internazionale.

## *Art. 39*            Eccezioni in base al genere di valori mobiliari

Le eccezioni qui elencate sono giustificate dalla considerazione che la protezione degli investitori mediante un prospetto non è necessaria nei casi in cui gli investitori sono informati in altra forma comparabile sui valori mobiliari. In questo senso, non occorre alcun prospetto per i titoli di partecipazione offerti nell'ambito di uno scambio di titoli (lett. a) già emessi e quindi documentati con un prospetto. Non è neppure necessario pubblicare un prospetto per i valori mobiliari emessi in occasione della conversione di obbligazioni convertibili o nell'ambito di fusioni, scissioni, trasferimenti di patrimonio (lett. b–e), distribuzioni di dividendi (lett. f) oppure offerte o assegnazioni, ad esempio nell'ambito di programmi per collaboratori (lett. g), purché vi siano indicazioni equivalenti per gli investitori. Queste indicazioni sono spesso messe a disposizione sotto forma di una documentazione propria alla transazione commerciale alla base dell'offerta. Quanto alle quote al capitale di banche centrali (lett. h), già per la natura stessa dell'emittente è garantita la protezione dei clienti, il che porta a un'esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto. Anche nel caso di emissione di valori mobiliari di istituti con scopo ideale non deve sussistere alcun obbligo di pubblicazione del prospetto, purché l'emissione non sia realizzata a fini commerciali e quindi possa essere ampiamente esclusa una minaccia rilevante per gli interessi degli investitori (lett. i). Non deve essere pubblicato alcun prospetto per le obbligazioni di cassa (lett. j), in quanto rappresentano un mero prodotto di risparmio, né per gli strumenti del mercato monetario (lett. k) con una durata massima di 12 mesi, visto il loro debole rischio di perdita. Infine, gli obblighi di pubblicazione del prospetto non si applicano neanche ai derivati, come quelli negoziati attraverso l'EUREX, che di per sé rientrano nel concetto di valori mobiliari dell'articolo 3

lettera c, ma che per loro natura non vengono distribuiti sotto forma di emissione, bensì si realizzano quali chiusure individuali su una piattaforma elettronica e non sono adatti a essere negoziati su vasta scala (lett. l).

*Art. 40* Eccezioni per l'ammissione al commercio

L'ammissione di valori mobiliari al commercio presso una sede di negoziazione (borsa o sistema multilaterale di negoziazione, cfr. art. 26 LInFi) è disciplinata agli articoli 35 e 36 LInFi. La sede di negoziazione deve dunque emanare un regolamento di ammissione, che tenga conto di standard internazionali riconosciuti e regoli la pubblicazione di informazioni necessarie agli investitori per valutare le caratteristiche dei valori mobiliari e la qualità dell'emittente. Va da sé, e non deve essere disciplinato appositamente, che le esigenze in materia di pubblicazione delle informazioni sono soddisfatte se sono osservate le prescrizioni relative ai prospetti di cui al titolo terzo della LSF.

Per quanto riguarda le eccezioni all'obbligo di pubblicare un prospetto definite per l'ammissione al commercio di valori mobiliari, l'articolo 40 si rifà all'articolo 4 paragrafo 2 della direttiva europea relativa al prospetto e, ove opportuno, riprende le eccezioni specifiche all'obbligo di pubblicazione del prospetto stabilite per determinati tipi di valori mobiliari che devono essere ammessi al commercio presso una sede di negoziazione (lett. a e b). Si tiene inoltre conto del fatto che già ai sensi del diritto vigente e delle disposizioni della SIX Swiss Exchange SA (SIX) i valori mobiliari, per i quali la necessaria trasparenza a favore degli investitori è garantita dalla quotazione presso un'altra sede di negoziazione, possono essere ammessi al commercio (lett. c). In questo caso può essere menzionato ad esempio il segmento di negoziazione «Sponsored Segment» della SIX. Anche in considerazione delle disposizioni concernenti la protezione dei consumatori e dell'esigenza di informazioni riguardanti i valori mobiliari, non dovrebbe infine sussistere alcun obbligo di pubblicare un prospetto per l'ammissione al commercio presso una sede di negoziazione accessibile direttamente o indirettamente a clienti esclusivamente professionali (lett. d).

*Art. 41* Informazioni al di fuori dell'obbligo di pubblicare un prospetto

Per i casi in cui gli investitori non possono informarsi mediante un prospetto poiché la sua pubblicazione non è obbligatoria, questa disposizione assicura che le eventuali informazioni fornite dall'offerente siano accessibili allo stesso modo da tutti gli investitori interessati dall'offerta.

## **Sezione 2: Requisiti**

*Art. 42* Contenuto

*Cpv. 1*

In conformità con lo scopo di protezione perseguito dall'obbligo di pubblicazione del prospetto, quest'ultimo deve contenere, in forma facilmente comprensibile e nel modo più obiettivo e aggiornato possibile, tutte le indicazioni sull'emittente, sul garante e sui valori mobiliari per consentire all'investitore di prendere una decisione di investimento con piena cognizione di causa e dei rischi dell'investimento. Il

formato del prospetto deve essere disciplinato dal Consiglio federale in un'ordinanza (art. 48 lett. a).

Nelle indicazioni devono figurare non soltanto l'emittente di un valore mobiliare, bensì anche eventuali garanti (prestatori di garanzie) che spesso intervengono in relazione a emissioni di titoli di credito e si assumono le garanzie per gli obblighi dell'emittente definiti nel singolo caso.

Senza che ciò debba essere stabilito appositamente nella legge, le indicazioni menzionate contemplano soprattutto la ragione sociale, la sede e il luogo dell'amministrazione, la forma giuridica, lo scopo e l'eventuale posizione nel gruppo. Vanno quindi esposti, in particolare (lett. a n. 1–4):

- gli organi, senza però partire da un concetto di organo strettamente formale, bensì contemplando tutti gli organi di amministrazione e di direzione nonché tutti gli organi di vigilanza e di revisione sottoposti al diritto della società anonima;
- l'ultimo conto annuale, comprendente bilancio, conto economico e allegato (art. 959–959c CO) e, in caso di imprese di grosse dimensioni tenute alla revisione ordinaria di cui all'articolo 727 capoverso 1 CO, indicazioni supplementari nell'allegato del conto annuale, nel conto dei flussi di tesoreria e nella relazione annuale (art. 961 segg. CO);
- l'attuale andamento degli affari, a meno che non sia già illustrato a sufficienza nell'ambito della contabilità;
- le prospettive principali, nelle quali possono ad esempio rientrare indicazioni sullo stato della ricerca e dello sviluppo e sulle prospettive di mercato nei settori d'attività;
- i rischi principali, tra cui si possono annoverare un'eventuale dipendenza da brevetti e licenze o imminenti modifiche nel contesto normativo;
- le controversie principali, tra cui, ad esempio, vanno ritenute procedure civili, penali, arbitrali o amministrative future o correnti.

Riguardo ai valori mobiliari e all'offerta in quanto tale, il prospetto deve contenere indicazioni dettagliate (lett. b e c), che dovranno essere precisate in un'ordinanza. Si può pensare a informazioni riguardanti i valori mobiliari ai fini della loro identificazione (numero di valore o numero ISIN), le basi giuridiche, il genere di emissione, il numero, la categoria e il valore nominale, i diritti connessi con i valori mobiliari (ad es. diritto di voto, diritto di partecipazione agli utili, diritto al ricavato della liquidazione), un'eventuale limitazione della trasferibilità (ad es. restrizioni alla trasmissibilità delle azioni nominative), il collocamento eventualmente pianificato (pubblico, internazionale), il ricavo netto stimato dell'emissione, suddiviso nelle principali finalità di utilizzo, e la passata evoluzione delle quotazioni.

### *Cpv. 2*

Il prospetto può essere redatto in una delle tre lingue ufficiali oppure in inglese, per cui si tiene conto di una legittima esigenza degli emittenti internazionali e degli investitori sul mercato finanziario svizzero.

### *Cpv. 3*

I prospetti spesso raggiungono un considerevole volume, per cui la chiarezza e la comprensibilità auspiccate per l'investitore possono essere considerevolmente pre-

giudicate. Per tale motivo, il prospetto deve essere corredato di un riassunto che contenga, in forma concisa e in una lingua generalmente comprensibile, le informazioni essenziali. La forma e il contenuto del riassunto forniscono, in combinazione con il prospetto, informazioni sugli aspetti essenziali dei relativi valori mobiliari che aiuteranno gli investitori a decidere se investire in questi o eventualmente in altri valori mobiliari. Quali informazioni riprendere nel riassunto verrà stabilito dal Consiglio federale in un'ordinanza (art. 48 cpv. 1 lett. a e b). Secondo il senso e lo scopo di simili informazioni chiave, esse descriveranno sostanzialmente, con la necessaria sinteticità e con il dovuto rigore:

- i rischi e le caratteristiche essenziali specifici per l'emittente e un eventuale garante, inclusi i valori patrimoniali, gli impegni e la situazione finanziaria dell'emittente e di eventuali garanti;
- i rischi connessi all'investimento nei relativi valori mobiliari e le caratteristiche essenziali dell'investimento, soprattutto i diritti connessi ai valori mobiliari;
- le condizioni generali dell'offerta con una stima dei costi che vengono fatturati all'investitore dall'emittente o dall'offerente;
- i dettagli dell'ammissione al commercio; e
- i motivi dell'offerta e l'utilizzo dei ricavi.

#### *Cpv. 4*

Proprio in occasione delle prime quotazioni in borsa di società anonime, spesso non è chiaro fin da principio quale volume d'investimento può, in fin dei conti, essere collocato a un determinato corso di emissione. Sovente, la banca incaricata del collocamento menziona un margine entro il quale possono muoversi il prezzo o il corso nel momento dell'assegnazione definitiva agli investitori. Dopo la notificazione di questo margine, nella fase di sottoscrizione le azioni vengono offerte in sottoscrizione pubblica; gli investitori interessati stabiliscono in maniera vincolante quante azioni a quale prezzo massimo vorrebbero acquistare. Affinché, in questi casi, al momento della sottoscrizione gli investitori ricevano un minimo di sicurezza riguardo al proprio impegno, il prospetto deve menzionare il massimo corso di emissione possibile e indicare i criteri secondo i quali si decide l'assegnazione dei valori mobiliari. Le indicazioni sul corso di emissione definitivo e sul volume emesso vengono depositate presso l'organo di verifica e pubblicate.

#### *Cpv. 5*

In virtù dell'articolo 53 capoverso 2 il Consiglio federale può designare valori mobiliari il cui prospetto deve essere esaminato solamente dopo la pubblicazione, a condizione che una banca o una società di intermediazione mobiliare confermi che al momento della pubblicazione sono disponibili le più importanti informazioni sull'emittente e sui valori mobiliari. In un caso simile occorre indicare nel prospetto che quest'ultimo non è ancora esaminato.

#### *Art. 43*      *Eccezioni*

La presente disposizione corrisponde all'articolo 36 del regolamento di quotazione della SIX e all'articolo 8 paragrafo 2 lettere b e c della direttiva europea relativa al prospetto. Per i valori mobiliari quotati o non quotati l'organo di verifica deve avere

(tuttora) la possibilità di prevedere eccezioni a determinate indicazioni nel prospetto. L'eccezione di cui alla lettera b è rilevante se l'emissione è eseguita da uno «special purpose vehicle» o da una società appena costituita, per la quale gli investitori si basano in misura sostanziale sulla solvibilità del prestatore di garanzie (ad es. il garante). In questi casi, per l'investitore non è sempre opportuno ottenere informazioni complete sull'emittente, che renderebbero il prospetto inutilmente più corposo e di difficile lettura per gli investitori. Sarebbe quindi opportuno se l'organo di verifica potesse prevedere che la disponibilità di tutte le indicazioni sul prestatore di garanzia (ad es. cifre di riferimento) sia sufficiente.

#### *Art. 44* Rimando

Una novità rispetto all'attuale normativa nel CO è l'esplicita ammissibilità di rimandi a documenti pubblicati contemporaneamente. I rimandi devono alleggerire il prospetto sotto il profilo del contenuto e accrescere così la chiarezza e la comprensibilità delle informazioni per l'investitore. Se il documento a cui si rimanda contiene indicazioni che sono cambiate sostanzialmente, occorre documentarlo nel prospetto e vanno messe a disposizione le indicazioni aggiornate. Non sono per contro ammessi i rimandi nel riassunto, poiché ne contraddicono lo scopo di contenere tutto ciò che è essenziale per prendere la decisione di investimento.

Per garantire la comparabilità delle informazioni dei prospetti di valori mobiliari dello stesso genere, non si deve potere rimandare a qualsiasi documento. I documenti idonei vanno stabiliti a livello di ordinanza (art. 48 lett. d). Possono esserlo, ad esempio, le informazioni finanziarie da presentare a intervalli di un anno e di meno di un anno, i documenti che vengono allestiti sulla scia di una transazione specifica (ad es. fusione o scissione), i conti annuali, gli statuti della società oppure i prospetti approvati e pubblicati precedentemente.

#### *Art. 45* Riassunto

##### *Cpv. 1*

Il riassunto deve aiutare l'investitore a riconoscere le principali caratteristiche di un valore mobiliare e a confrontarlo con altri valori mobiliari analoghi. I dettagli saranno precisati a livello di ordinanza (art. 48 lett. b). Le disposizioni interessate precisano anche il rapporto quantitativo tra riassunto e prospetto. Nell'UE, l'entità del riassunto è limitata a una percentuale: non può superare il 7 per cento del prospetto.

##### *Cpv. 2*

Il contenuto e la veste del riassunto vanno configurati in modo tale che nel prospetto siano chiaramente riconoscibili come tali. Dal riassunto deve risultare distintamente che esso va inteso come introduzione al prospetto e che di conseguenza una decisione di investimento completa deve basarsi sull'esame dell'intero prospetto. Infine, il riassunto deve rimandare alla disposizione di cui all'articolo 72 capoverso 2, secondo la quale la responsabilità sussiste soltanto a determinate condizioni.

#### *Art. 46* Suddivisione

A seconda delle esigenze concrete e soprattutto in caso di varie emissioni individuali prevedibili del medesimo emittente, può risultare sensato fissare in un modulo di registrazione separato le indicazioni riguardanti l'emittente che rimangono per lo più

invariate e in una descrizione propria le caratteristiche dei valori mobiliari al momento dell'emissione. In quel momento deve anche essere allestito il riassunto.

Per ragioni di chiarezza e di certezza del diritto, un prospetto non deve potere essere suddiviso a piacimento, bensì limitarsi ai documenti descritti.

#### *Art. 47*          Prospetto di base

##### *Cpv. 1*

La pubblicazione di un prospetto di base è opportuna specialmente per più emissioni in caso di titoli di credito strutturati in modo analogo (ad es. obbligazioni di prestito), per i quali le condizioni definitive (ad es. valuta, tasso d'interesse o durata) non sono stabilite dall'inizio. Nel prospetto di base, simili condizioni possono essere sostituite da un foglio intercalare o descritte come opzione selezionabile. Per ogni emissione vengono pubblicate le condizioni definitive dell'offerta e depositate presso l'organo di verifica. Le condizioni definitive devono contenere soltanto indicazioni riguardanti i valori mobiliari e non servono a completare il prospetto di base.

Anche i prospetti di base possono essere strutturati in tre parti. Questo può essere opportuno, in particolare, se non tutti i titoli di credito da offrire hanno una struttura analoga, cosicché è preclusa la descrizione in un unico prospetto di base comune. La struttura in tre parti consente poi l'utilizzo di un unico modulo di registrazione per più prospetti di base.

##### *Cpv. 2*

In conformità con il suo scopo, il prospetto di base contiene tutte le indicazioni riguardanti l'emittente e i valori mobiliari che possono essere già date al momento della sua pubblicazione. Il Consiglio federale formulerà in merito normative dettagliate in un'ordinanza (cfr. art. 48 lett. c).

##### *Cpv. 3 e 4*

Se le condizioni definitive non vengono inserite neppure in un supplemento, esse devono essere pubblicate il più rapidamente possibile e depositate presso l'organo di verifica. Dalla disposizione di principio dell'articolo 37 risulta che la pubblicazione deve avvenire al più tardi il giorno dell'offerta pubblica o dell'ammissione al commercio. Le condizioni definitive non devono essere approvate.

#### *Art. 48*          Disposizioni complete

La legge contiene unicamente i tratti fondamentali dell'obbligo di pubblicazione del prospetto. Le disposizioni complete nei settori non menzionati in modo esaustivo vanno inserite in un'ordinanza del Consiglio federale. Al riguardo occorrerà tenere conto del principio della proporzionalità. Si tratterà di trovare il giusto compromesso tra i requisiti per la protezione degli investitori e quelli degli emittenti e degli offerenti per ottenere un onere adeguato nell'allestimento dei prospetti nella rispettiva categoria di valori mobiliari. Appare chiaro che una normativa troppo dettagliata non soddisferebbe né l'esigenza di trasparenza e comprensibilità, né quella di un onere adeguato.

Tra le disposizioni complete sul formato (lett. a), quelle sul riassunto sono le più importanti. Se, in conformità con il suo senso e scopo, il riassunto deve consentire di

confrontare tra loro diversi valori mobiliari, ciò presuppone una descrizione unitaria delle indicazioni essenziali riguardanti l'emittente e i valori mobiliari. Nelle rimanenti parti del prospetto e dei suoi supplementi le esigenze in termine di formato potranno limitarsi a un minimo.

Conformemente alla funzione illustrata del riassunto, anche contenuto e forma delle informazioni chiave contenute in esso assumono maggiore rilevanza, il che giustifica indicazioni più dettagliate a livello di ordinanza (lett. b).

Nell'ordinanza bisognerà prevedere il maggior spazio per le indicazioni minime da inserire nel prospetto o nel prospetto di base (lett. c). Suddivisa per generi di valori mobiliari (nello specifico, per azioni e vari generi di titoli di credito), l'ordinanza dovrà disciplinare in maniera dettagliata le indicazioni riguardanti l'emittente (ad es. andamento degli affari, situazione finanziaria, organi, azionisti principali, partecipazioni ecc.) e i valori mobiliari (ad es. norme giuridiche sulle quali si fondano e diritti che ne derivano ecc.) che dovranno essere riprese nel prospetto, se del caso suddivise tra modulo di registrazione e descrizione dei valori mobiliari.

Nei documenti ai quali è possibile rimandare (lett. d) rientrano i documenti che contengono informazioni finanziarie da presentare a intervalli di un anno e di meno di un anno o i documenti che vengono allestiti nel quadro di un'operazione specifica (ad es. in occasione di una fusione o una scissione) come pure i conti annuali, gli statuti della società o anche i prospetti approvati e pubblicati in precedenza.

### **Sezione 3: Agevolazioni**

Per le imprese non quotate in borsa che finora redigevano i propri prospetti secondo le disposizioni piuttosto semplici degli articoli 652a o 1156 CO, i nuovi obblighi di pubblicazione dei prospetti comportano un onere supplementare. In questa sezione vengono presentati obblighi agevolati di pubblicazione dei prospetti che, a livello di ordinanza, permettono di mantenere tale onere entro limiti accettabili. Anche l'UE conosce agevolazioni comparabili per le PMI e le imprese con una bassa capitalizzazione di mercato (cfr. l'art. 7 par. 2 lett. e della direttiva relativa al prospetto e gli art. 26a e 26b del regolamento (CE) n. 809/2004<sup>76</sup>, di seguito regolamento relativo al prospetto).

*Art. 49*

*Cpv. 1*

Le agevolazioni riguardo all'obbligo di pubblicazione del prospetto valgono per le imprese che non sottostanno all'obbligo di revisione ordinaria dell'articolo 727 CO, ma che devono eseguire una revisione limitata di cui all'articolo 727a CO. Fissare un limite per l'obbligo di pubblicazione del prospetto analogamente a quanto avvie-

<sup>76</sup> Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione, del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari GU L 149 del 30.4.2004, pag. 3; modificato da ultimo dal regolamento delegato (UE) n. 759/2013 della Commissione (GU L 213 dell'8.8.2013, pag.1).

ne per l'obbligo di revisione si giustifica già solamente per il fatto che in entrambi i casi lo scopo delle disposizioni mira alla protezione degli investitori o dei creditori.

#### *Cpv. 2*

Analogamente alla normativa vigente nell'UE, sono previsti obblighi agevolati di pubblicazione dei prospetti (lett. a) anche per le imprese che presentano una bassa capitalizzazione di mercato (cosiddette «small caps»). Nell'UE, il pertinente limite è fissato a 100 000 000 euro (art. 2 par. 3 lett. t della direttiva relativa al prospetto). Spetterà al Consiglio federale definire nell'ordinanza un limite confacente alla situazione svizzera e alle esigenze degli emittenti e degli investitori.

Analogamente a quanto avviene nell'UE (art. 26a del regolamento relativo al prospetto), devono essere possibili anche agevolazioni nell'emissione di diritti di opzione (lett. b). Esse si giustificano se i valori mobiliari della medesima categoria emessi dall'emittente sono stati ammessi già prima al commercio presso una sede di negoziazione e quindi esistono già prospetti sui valori mobiliari ai quali si riferisce il diritto di opzione.

Infine è opportuno prevedere la possibilità di agevolazioni per emittenti noti, conformemente alle disposizioni statunitensi applicabili ai cosiddetti WKSII («Well-Known Seasoned Issuers») (lett. c). L'agevolazione è giustificata dal fatto che per gli emittenti importanti e noti di titoli liquidi che operano regolarmente sul mercato l'esigenza di una pubblicità supplementare per le offerte pubbliche è piuttosto modesta. Lo stesso dicasi per gli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi al commercio presso una sede di negoziazione riconosciuta in Svizzera o all'estero. Al riguardo esistono spesso (ad es. a causa dell'obbligo ad hoc o delle esigenze delle sedi di negoziazione in riferimento alle informazioni da pubblicare nel sito Internet) sufficienti informazioni perché gli investitori possano investire nei valori mobiliari di questi emittenti.

#### *Cpv. 3*

L'interesse degli investitori alla protezione e quello degli emittenti all'applicazione di prescrizioni ragionevoli per l'allestimento del prospetto determinano i criteri in base ai quali devono essere statuite le agevolazioni nell'obbligo di pubblicazione del prospetto. Anche un prospetto redatto secondo le prescrizioni agevolate deve tracciare un ampio quadro dell'emittente e dei valori mobiliari. Diversamente dal prospetto completo, sarà meno dettagliato e quindi meno approfondito nelle varie informazioni.

### **Sezione 4: Investimenti collettivi di capitale**

Anche le quote in investimenti collettivi di capitale sono soggette all'obbligo di pubblicazione del prospetto. Per esse valgono tuttavia disposizioni speciali, che sono state trasposte dalla LICol nel presente atto normativo (e quindi abrogate nella LICol). Quest'ultimo dovrà disciplinare in maniera esaustiva gli obblighi di pubblicazione del prospetto per tutti i valori mobiliari.

#### *Art. 50* Investimenti collettivi di capitale aperti

Viene ripreso l'attuale disciplinamento degli articoli 75 capoversi 1 e 2 e 77 capoverso 2 LICol sull'obbligo di pubblicazione del prospetto per gli investimenti collet-

tivi aperti. Limitato ai clienti privati, il terzo capoverso dell'articolo 75 LICol è coperto dall'articolo 10 capoverso 4. In merito alla pubblicazione del prospetto, si vedano gli articoli 67 e seguente. Le disposizioni di esecuzione relative al prospetto si trovano, come finora, negli articoli 85 e 106 e nell'allegato 1 OICol.

#### *Art. 51* Investimenti collettivi di capitale chiusi

La disposizione riproduce le normative in materia di prospetti attualmente in vigore per gli investimenti collettivi chiusi. Ciò concerne l'articolo 102 capoverso 3 LICol per le società in accomandita per investimenti collettivi e l'articolo 116 LICol per le società di investimento a capitale fisso.

#### *Art. 52* Eccezioni

La disposizione riprende la possibilità prevista finora all'articolo 10 capoverso 5 lettera b LICol di esentare integralmente o parzialmente gli investimenti collettivi svizzeri dall'obbligo di pubblicazione del prospetto se si tratta di investitori qualificati secondo l'articolo 10 capoverso 3<sup>ter</sup> LICol. Per gli investitori qualificati secondo l'articolo 10 capoverso 3 LICol è già prevista un'eccezione all'obbligo di pubblicare un prospetto in virtù dell'articolo 38 capoverso 1 lettera a LSF.

### **Sezione 5: Esame del prospetto**

Chi, in Svizzera, offre valori mobiliari in un'offerta pubblica per l'acquisto o la sottoscrizione o ne chiede l'ammissione al commercio, secondo l'articolo 37 e seguenti deve pubblicare previamente un prospetto. Conformemente alle disposizioni della presente sezione, prima della sua pubblicazione il prospetto deve essere esaminato, cosa che è conforme al diritto europeo<sup>77</sup>. Come nell'UE, i fogli informativi di base di cui agli articoli 60 e seguenti non sono soggetti all'obbligo di esame. Questo è opportuno in quanto i fogli informativi di base riproducono solamente in forma assai abbreviata il contenuto del prospetto oggetto dell'esame. Un doppio esame sarebbe quindi superfluo.

#### *Art. 53* Obbligo

##### *Cpv. 1*

Secondo l'articolo 42 capoverso 1, il prospetto per valori mobiliari deve contenere in una forma comprensibile le indicazioni essenziali, per una decisione dell'investitore, sull'emittente e sul garante, nonché sui valori mobiliari offerti pubblicamente o destinati al commercio. Il capoverso 1 stabilisce quindi che, prima della sua pubblicazione, un prospetto deve essere esaminato quanto a completezza, coerenza e comprensibilità, non però quanto a esattezza materiale. Con la richiesta di coerenza si intende che il prospetto non può contenere contraddizioni al suo interno.

##### *Cpv. 2*

Il Consiglio federale deve poter designare titoli di credito il cui prospetto deve essere esaminato solamente *dopo* la pubblicazione, se una banca o una società di interme-

<sup>77</sup> Art. 13 della direttiva relativa al prospetto.

diazione mobiliare ha verificato che al momento della pubblicazione saranno disponibili le più importanti informazioni sull'emittente e sui valori mobiliari. Questa disposizione permette di emettere le obbligazioni in un momento in cui la situazione del mercato è favorevole, garantendo la protezione dei clienti. In un caso simile, per ragioni di trasparenza, i prospetti in questione dovranno menzionare la temporanea assenza di esame conformemente all'articolo 42 capoverso 5.

### *Cpv. 3*

Continuano a non sottostare all'obbligo di esame i prospetti di investimenti collettivi di capitale (cpv. 3)<sup>78</sup>. È fatto salvo l'obbligo di approvazione per i documenti di investimenti collettivi di capitale esteri di cui agli articoli 15 capoverso 1 lettera e e 120 LICol.

## *Art. 54*            Organo di verifica

### *Cpv. 1*

L'esame dei prospetti di cui agli articoli 37 e seguenti incombe a un organo di verifica (o, eventualmente, a più organi di verifica) che deve essere abilitato dalla FINMA. Al momento attuale, sotto il profilo del personale e quanto a infrastrutture, la FINMA non è in grado di adempiere direttamente il suddetto compito di diritto pubblico (che nello spazio UE viene eseguito da determinate autorità). Si può presupporre che per questo compito esistano o si presentino candidati sul mercato. Gli esami nell'ambito del summenzionato obbligo di autorizzazione per i documenti di investimenti collettivi di capitale esteri di cui all'articolo 120 LICol rimangono di competenza della FINMA.

### *Cpv. 2 e 3*

Le disposizioni menzionano i requisiti minimi che un organo di verifica deve soddisfare nell'adempimento dei compiti e durante la propria attività. L'organo di verifica deve potere esercitare la propria funzione in modo indipendente ed essere dotato di un'organizzazione e del personale che gli consenta di assolvere in ogni momento in modo irreprensibile i suoi compiti.

### *Cpv. 4*

La disposizione disciplina la procedura nel caso in cui l'organo di verifica non soddisfi più i requisiti richiesti, ad esempio perché non offre più la garanzia di un'attività irreprensibile o se il corretto adempimento dei suoi compiti non è più garantito o è minacciato per altri motivi. I provvedimenti che dispone la FINMA devono essere adeguati al caso concreto e quindi non vanno elencati singolarmente nella legge. Quale *ultima ratio*, la FINMA può revocare l'abilitazione e conferirla a un altro organo di verifica.

### *Cpv. 5*

Se, contrariamente alle attese, il mercato non dovesse istituire alcun organo di verifica suscettibile di essere abilitato, il Consiglio federale designerebbe un organo idoneo al quale poter affidare il compito di esaminare il prospetto.

<sup>78</sup> Cfr. in proposito anche FF 2005 5767.

*Art. 55*            Procedura e termini

Le decisioni dell'organo di verifica sono decisioni ai sensi della PA. La procedura è quindi retta dalla PA e dalle rimanenti disposizioni sull'amministrazione della giustizia federale (cpv. 1). Se un organo di verifica approva un prospetto senza riserve, esso non ha bisogno di motivarlo (cfr. art. 35 cpv. 3 PA). Se rifiuta l'approvazione senza un invito a migliorare il prospetto, è tenuto a sentire la persona che lo ha presentato prima di decidere la mancata approvazione (cfr. l'art. 30 cpv. 1 PA). Se invita a migliorare il prospetto, è sufficiente che notificchi questo invito solamente sotto forma di decisione qualora la predetta persona lo esiga.

I termini e i principi in materia di trattamento previsti sono vincolanti per la procedura dinanzi all'organo di verifica. I prospetti in entrata (si può supporre che generalmente la comunicazione con l'organo di verifica avverrà per via elettronica) devono essere esaminati quanto alla loro completezza. Se si riscontrano elementi che possono indicare l'incompletezza di un prospetto o la necessità di informazioni aggiuntive, l'organo di verifica deve segnalarlo entro dieci giorni civili e invitare le persone interessate a migliorare i prospetti (cpv. 3). Solamente alla ricezione dei documenti completi può iniziare l'esame del prospetto. Il termine per l'esame è di dieci o, in caso di nuovi emittenti, 20 giorni (cpv. 4 e 5). Questo termine è un termine ordinatorio, vale a dire che, in caso di ritardo, un prospetto è considerato non esaminato e non approvato (cpv. 6). Ciò è conforme al diritto europeo<sup>79</sup>. Anche l'articolo 4 capoverso 4 dell'ordinanza sui termini ordinatori<sup>80</sup> non prevede alcuna decisione fittizia preferenziale in caso di ritardo rispetto al termine ordinatorio.

*Art. 56*            Prospetti esteri

Analogamente al disciplinamento nell'UE<sup>81</sup>, la disposizione prevede una norma di equivalenza per l'esame di prospetti esteri nel caso di un'offerta pubblica o di ammissione al commercio presso una sede di negoziazione. I prospetti esteri possono essere approvati, se sono stati allestiti in conformità con standard internazionali fissati da organizzazioni internazionali formate da autorità di vigilanza sui valori mobiliari, purché gli obblighi di informazione siano equiparabili ai requisiti della LSF. In un simile standard rientra principalmente la Parte I degli «International Disclosure Standards for Crossborder Offerings and Initial Listings by Foreign Issuers» della IOSCO del settembre 1998<sup>82</sup>, riconosciuti dal FSB.

La possibilità di cui al capoverso 2 dell'approvazione automatica dopo la presentazione sarà presa in considerazione, a condizione che l'organo di verifica preveda una simile procedura, in particolare per i prospetti allestiti in conformità alle disposizioni della direttiva europea relativa al prospetto o alle disposizioni statunitensi. Ciò consentirebbe di evitare anche problemi pratici (ad es. in termini temporali) in caso di grandi offerte internazionali. È ipotizzabile che, in questi casi, l'organo di verifica svizzero si basi comunque ampiamente sul lavoro di verifica svolto dalle autorità estere.

<sup>79</sup> Art. 13 par. 2 sottopar. 2 della direttiva relativa al prospetto.

<sup>80</sup> Ordinanza del 25 maggio 2011 concernente i principi e i termini ordinatori delle procedure di autorizzazione (ordinanza sui termini ordinatori, OTO; RS **172.010.14**).

<sup>81</sup> Art. 20 par. 1 della direttiva relativa al prospetto.

<sup>82</sup> Cfr. [www.iosco.org](http://www.iosco.org) > Publications > Public reports.

## Art. 57 Validità

Come nell'UE<sup>83</sup>, dopo la loro approvazione i prospetti sono validi durante un anno per offerte pubbliche o ammissioni al commercio presso una sede di negoziazione.

Analogamente alla normativa prevista nella direttiva europea relativa al prospetto, ai sensi del capoverso 2 i prospetti relativi a titoli di credito emessi in un programma d'offerta devono essere validi fino a quando nessuno dei titoli di credito in questione è emesso in modo continuo o ripetuto (cfr. art. 9 par. 3 della direttiva relativa al prospetto).

## Art. 58 Supplementi

### Cpv. 1-3

Se *dopo* l'approvazione del prospetto, ma *prima* della chiusura definitiva dell'offerta pubblica o l'avvio del commercio emergono nuove circostanze o inesattezze che potrebbero influenzare la decisione di investimento, o se ne vengono accertate di simili, ciò deve potere essere valutato adeguatamente dagli investitori. Circostanze o inesattezze di questo tipo richiedono pertanto l'approvazione e la pubblicazione di un supplemento entro al massimo una settimana.

### Cpv. 4

Per una maggiore certezza del diritto è opportuno che l'organo di verifica tenga un elenco non esaustivo delle nuove circostanze, che devono essere comunicate e pubblicate dall'emittente, ma per le quali un supplemento sarebbe sproporzionato in considerazione del fatto che esse non influenzano la valutazione dei valori mobiliari.

### Cpv. 5

Nel caso di un'offerta pubblica di valori mobiliari, gli investitori che *prima* della pubblicazione di un supplemento si sono impegnati all'acquisto o alla sottoscrizione di valori mobiliari, possono revocare i loro impegni. Ciò è conforme al principio della parità di trattamento degli investitori e anche al diritto europeo<sup>84</sup>. La disposizione presuppone che la nuova circostanza o l'inesattezza si sia verificata prima della chiusura definitiva dell'offerta pubblica e della fornitura dei valori mobiliari e sia atta a influenzare sensibilmente la valutazione dei valori mobiliari (cfr. cpv. 1).

Non è da escludere che il supplemento approvato possa essere pubblicato solo allo scadere del termine di sottoscrizione o dell'offerta. In questi casi, per impedire che il ritiro di una sottoscrizione o dell'accettazione dell'acquisto comporti il recesso dall'operazione, il termine di sottoscrizione o dell'offerta viene prorogato e scade due giorni dopo la pubblicazione del supplemento.

## Art. 59 Emolumenti

La disposizione crea la base legale necessaria affinché l'organo di verifica possa riscuotere gli emolumenti per la sua attività. Il Consiglio federale dovrà disciplinare gli emolumenti in applicazione dei principi generalmente validi per la riscossione di emolumenti (cfr. anche art. 35).

<sup>83</sup> Art. 9 par. 1 della direttiva relativa al prospetto.

<sup>84</sup> Art. 16 della direttiva relativa al prospetto.

## Capitolo 2: Foglio informativo di base per strumenti finanziari

Ai clienti privati che prendono in considerazione la possibilità di effettuare investimenti, i fornitori di servizi finanziari offrono una gamma sempre più ampia di prodotti (e servizi). Sebbene possano senz'altro contenere soluzioni di investimento improntate sulle esigenze dei clienti, i prodotti sono tuttavia spesso complessi e difficili da comprendere. Anche se per i prodotti dovesse esistere un prospetto (secondo l'art. 37 segg.), i clienti generalmente non lo utilizzerebbero per prendere le loro decisioni di investimento e preferirebbero consultare le informazioni e i documenti supplementari messi loro a disposizione dai produttori e dagli offerenti di strumenti finanziari. A loro volta, queste informazioni non sono coordinate tra loro e spesso non offrono ai clienti un aiuto né per il confronto tra i diversi prodotti né per la comprensione delle rispettive caratteristiche. Affinché i clienti privati ricevano le informazioni necessarie per prendere decisioni di investimento consapevoli e confrontare tra loro i diversi strumenti finanziari, occorre redigere in modo uniforme un foglio informativo di base che sarà consegnato al «point of sale». Questo provvedimento si iscrive negli sforzi profusi a livello internazionale (cfr. n. 1.7).

*Art. 60*            Obbligo

*Cpv. 1*

La disposizione stabilisce al capoverso 1 il principio secondo cui, nel caso di offerte di strumenti finanziari a clienti privati, occorre previamente redigere un foglio informativo di base. Per quanto concerne gli investimenti collettivi di capitale, conformemente al diritto vigente, ovvero in virtù dell'articolo 76 capoverso 1 LICol, deve essere pubblicato un documento con «le informazioni chiave per gli investitori» per i fondi in valori mobiliari e gli altri fondi per investimenti tradizionali; ciò vale tuttavia anche per offerte a investitori qualificati. In futuro il disciplinamento nella LICol sulle «informazioni chiave per gli investitori» dovrà essere integrato nel disciplinamento della LSF sui fogli informativi di base. Per un periodo transitorio di due anni, le «informazioni chiave per gli investitori» sono considerate fogli informativi di base per gli investimenti collettivi che sono già stati emessi all'entrata in vigore della LSF (cfr. art. 97 cpv. 4). I dettagli devono essere disciplinati in un'ordinanza.

Responsabile della redazione del foglio informativo di base è il produttore dello strumento finanziario, poiché è colui che di norma conosce meglio il prodotto. I fornitori di servizi finanziari presso il «point of sale» devono mettere gratuitamente a disposizione dei clienti privati interessati il foglio informativo di base di cui all'articolo 10 capoversi 2 e 3 prima della sottoscrizione o prima della conclusione del contratto. Ciò consente ai clienti, di volta in volta, di confrontare tra loro i diversi prodotti in questione e, da ultimo, di adottare una decisione di investimento consapevole. I clienti privati ricevono così le informazioni necessarie per poter essere considerati investitori «adulti» e «responsabili dei propri atti»<sup>85</sup>. I fogli informativi di base aiutano anche i consulenti in investimenti a formulare raccomandazioni personali adeguate nei confronti dei clienti.

<sup>85</sup> Cfr. FF 1993 I 146 e 170.

## *Cpv. 2*

Non tutti i produttori di strumenti finanziari saranno in grado di allestire un foglio informativo di base. Numerosi strumenti finanziari non sono emessi prioritariamente per offrire possibilità d'investimento, ma ai fini di un finanziamento o del trasferimento di rischi. A differenza dei produttori di prodotti d'investimento, in certi casi i produttori di altri strumenti finanziari (ad es. obbligazioni convertibili o prestiti complessi) conoscono i loro prodotti di norma meno bene dei fornitori di servizi finanziari che offrono tali strumenti. Considerando il fatto che non tutti i fornitori di servizi finanziari hanno però le conoscenze necessarie, il Consiglio federale è autorizzato a designare determinati fornitori di servizi finanziari adeguati ai quali può essere delegata la redazione del foglio informativo di base. Visto quanto precede, è inoltre ipotizzabile che il Consiglio federale non preveda una possibilità di delega per i prodotti d'investimento, ma l'autorizzi per i prodotti complessi. In ogni caso il produttore rimane responsabile della completezza e dell'esattezza delle indicazioni contenute nel foglio informativo di base nonché del rispetto degli obblighi di cui agli articoli 60–71 ed eventualmente ne risponde in virtù dell'articolo 72.

## *Cpv. 3*

Riguardo agli strumenti finanziari per i quali occorre redigere un foglio informativo di base in virtù del capoverso 1 e che vengono offerti agli investitori per la sottoscrizione nell'ambito di un'emissione sul mercato primario, prima della sottoscrizione deve esistere per lo meno una versione provvisoria del foglio informativo di base. Questa parte della disposizione viene ripresa dall'articolo 5 capoverso 3 LICol. Se i parametri variabili o quelli che dipendono dal corso (ad es. un corso in borsa al momento dell'emissione) possono essere fissati solamente all'emissione, il foglio informativo di base deve essere messo a disposizione gratuitamente – per lo meno con indicazioni orientative – già prima della sottoscrizione. A quel punto l'investitore deve però ogni volta essere informato sui rischi essenziali. Inoltre, il foglio informativo di base deve contenere tutte le indicazioni di cui all'articolo 63 capoverso 2 che sono già stabilite o che possono essere stabilite<sup>86</sup>.

## *Art. 61*      Eccezioni

### *Cpv. 1*

Dall'obbligo di redigere un foglio informativo di base sono esentate le azioni e i valori mobiliari equiparabili ad esse. Da decenni le azioni rappresentano una forma di investimento tradizionale e si può presumere che le caratteristiche fondamentali di questa forma di investimento siano note anche ai clienti privati<sup>87</sup>. Inoltre, in quanto valori mobiliari le singole azioni sono, in linea di massima, soggette all'obbligo di pubblicazione del prospetto di cui all'articolo 37. Non esiste alcuna eccezione alla redazione di un foglio informativo di base per i valori mobiliari menzionati nell'articolo 3 lettera b numero 1 secondo trattino che, in caso di conversione o di esercizio del diritto ivi attestato, consentono l'acquisto di titoli di partecipazione. A causa del loro meccanismo di conversione, questi valori mobiliari non possono più essere qualificati come facilmente comprensibili.

<sup>86</sup> Cfr. FF 2012 3251.

<sup>87</sup> Cfr. Associazione Svizzera dei Banchieri, «Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari», 2008, n. marg. 12.

Non è neppure prevista un'eccezione per i titoli di credito. Contrariamente alle azioni, ai buoni di partecipazione e ai buoni di godimento, le cui caratteristiche sono definite dalla legge e non possono essere modificate<sup>88</sup>, i titoli di credito possono assumere le forme più diverse. La gamma va dalla semplice obbligazione di prestito a tasso fisso («straight bond» o «plain vanilla bond»), che tra l'altro può contemplare un diritto di disdetta o un diritto di scelta degli interessi, alle obbligazioni convertibili o ai prestiti a opzione fino ai prodotti strutturati come la combinazione di obbligazione e opzione (ad es. «reverse convertible»)<sup>89</sup>. In questi casi i clienti privati vanno informati attraverso il foglio informativo di base in merito al tipo di prodotto specifico; occorre considerare che le indicazioni utili nel caso di un'obbligazione semplice possono risultare per sua natura meno dettagliate rispetto ai prodotti più complessi. Del resto, l'allestimento di un foglio informativo di base per i titoli di credito è importante anche nel quadro dell'articolo 1b LBCR, secondo il cui capoverso 3 l'emissione di titoli di credito non è considerata accettazione di depositi del pubblico a titolo professionale nella misura in cui per tali titoli è stato allestito un foglio informativo di base (o un prospetto) (cfr. n. 2.4.16).

### *Cpv. 2*

Anche in alcuni ordinamenti giuridici esteri, ad esempio nell'UE, esiste l'obbligo di redigere un documento corrispondente al foglio informativo di base (ad es. un KIID per i PRIIP). A condizione che questo documento sia equivalente al foglio informativo di base ai sensi della LSF, è possibile rinunciare a redigere un ulteriore foglio informativo di base per la Svizzera. I particolari saranno disciplinati dal Consiglio federale in virtù dell'articolo 66 lettera d.

## *Art. 62*            Assicurazioni

### *Cpv. 1*

Le assicurazioni non hanno la qualità di valori mobiliari e di conseguenza non sono soggette all'obbligo di pubblicazione del prospetto di cui all'articolo 37. Tuttavia, determinate assicurazioni sulla vita riscattabili di cui all'articolo 3 lettera b numero 6 sono considerate strumenti finanziari, per cui deve essere redatto un foglio informativo di base. Ciò è sostanzialmente previsto anche nell'UE<sup>90</sup>. Se un altro strumento finanziario costituisce parte integrante di un'assicurazione sulla vita riscattabile, come, in particolare, gli investimenti collettivi di capitale aperti nel caso di assicurazioni sulla vita legate a quote di fondi di investimento<sup>91</sup>, la presente disposizione stabilisce che l'assicuratore deve adempiere le prescrizioni relative al foglio informativo di base tenendo conto dell'intero strumento finanziario. Nel caso di un'assicurazione sulla vita legata a quote di fondi di investimento, il foglio informativo di base deve quindi coprire sia le componenti specifiche alle assicurazioni, sia quelle specifiche agli investimenti collettivi. Ciò vale in particolare per le indicazioni previste nell'articolo 63 capoverso 2. Sono ammessi considerazioni comuni o rinvii incrociati (ad es. sul rischio legato all'investimento di capitale).

<sup>88</sup> Art. 622 segg., 656a segg. e 657 CO.

<sup>89</sup> Cfr. Amministrazione federale delle contribuzioni, «Le traitement fiscal des obligations et d'autres instruments financiers», 2013.

<sup>90</sup> Art. 2 e 4 del regolamento PRIIP.

<sup>91</sup> Rami assicurativi A2.1–A2.3.

## *Cpv. 2*

L'articolo 3 capoverso 1 LCA obbliga l'assicuratore, prima della conclusione del contratto d'assicurazione, a informare gli stipulanti, in maniera comprensibile, sulla propria identità e sul contenuto essenziale del contratto d'assicurazione, segnatamente sui rischi assicurati, sulla portata della protezione assicurativa, sui premi dovuti, sulla durata e sull'estinzione del contratto come pure sui valori di riscatto e di trasformazione. Queste informazioni vengono riprese anche nell'articolo 63 capoverso 2 LSF, cosicché nel caso delle assicurazioni sulla vita riscattabili contemplate dalla LSF l'obbligo dell'assicuratore di redigere un foglio informativo di base si affiancherebbe all'obbligo d'informare di cui all'articolo 3 capoverso 1 LCA. Per evitare doppioni inutili, il capoverso 2 dell'articolo 62 LSF stabilisce pertanto che l'obbligo d'informare di cui all'articolo 3 capoverso 1 LCA è considerato adempiuto se i singoli elementi dell'obbligo d'informare di cui all'articolo 3 capoverso 1 LCA vengono soddisfatti grazie alle spiegazioni contenute nel foglio informativo di base. Di conseguenza, nel caso delle assicurazioni sulla vita riscattabili contemplate dalla LSF gli assicuratori possono adempiere il loro obbligo di cui all'articolo 3 capoverso 1 LCA attraverso il rispetto delle prescrizioni di cui agli articoli 60 e seguenti LSF. Devono sempre essere fornite le condizioni generali d'assicurazione (cfr. art. 3 cpv. 2 LCA).

## *Art. 63*            *Contenuto*

### *Cpv. 1*

Il foglio informativo di base deve contenere le indicazioni essenziali affinché gli investitori possano adottare decisioni di investimento consapevoli e confrontare tra loro sia diversi tipi di prodotti che prodotti di vari produttori, eventualmente di diversi settori<sup>92</sup>. Si tratta di un documento breve e facilmente comprensibile (cfr. art. 64 cpv. 1), cosicché le informazioni possano effettivamente anche essere utilizzate.

### *Cpv. 2*

Le indicazioni essenziali comprendono in particolare il nome dello strumento finanziario e l'identità del produttore (lett. a). In tal modo, al «point of sale» vige chiarezza riguardo al fatto di sapere se l'offerente del prodotto è nello stesso tempo il produttore dello strumento finanziario. Gli investitori necessitano inoltre di indicazioni sufficienti sul tipo di prodotto, sulle caratteristiche e sui rischi del prodotto come pure di trasparenza su tutti i costi diretti e indiretti connessi all'investimento nel prodotto (lett. b–d). Al riguardo, occorre fra l'altro indicare in che modo viene influenzata l'evoluzione del valore del prodotto. Nell'indicazione del rischio bisogna in particolare menzionare i rischi legati al corso, all'emittente e al cambio, nonché le possibilità di perdita. Il foglio informativo di base deve inoltre rivelare eventuali limitazioni e svantaggi nel caso di restituzione del prodotto, come la durata di detenzione o la mancanza di liquidità (lett. e). Il foglio informativo di base deve indicare se per il prodotto sussiste un obbligo di approvazione o se la legge statuisce un obbligo di autorizzazione per il produttore o il garante (lett. f), come pure specificare se il prodotto, il produttore o il garante sottostanno a una vigilanza costante da parte di un'autorità. Il produttore deve, ad esempio, decidere riguardo alla forma giuridica

<sup>92</sup> Cfr. anche art. 76 cpv. 2 LICol.

di uno strumento finanziario quale investimento collettivo o quale prodotto strutturato e fissare tale decisione nel foglio informativo di base (obbligo di etichettatura). I particolari saranno disciplinati dal Consiglio federale in virtù dell'articolo 66.

#### *Art. 64*            Requisiti

##### *Cpv. 1*

I clienti privati devono essere in grado di comprendere un foglio informativo di base senza che debbano ricorrere ad altre informazioni. Ciò ovviamente non esclude che per i valori mobiliari i clienti possano, in via supplementare, consultare il prospetto più dettagliato, che – nella misura in cui ne debba essere redatto uno in virtù degli articoli 37 e seguenti – possono ottenere gratuitamente su richiesta al «point of sale» (cfr. art. 10 cpv. 4). In ogni caso, per quanto riguarda la comprensibilità occorre prestare particolare attenzione alla scelta del vocabolario (tecnico) e allo stile di scrittura. Per il resto, le informazioni indicate devono essere veritiere e non fuorvianti.

##### *Cpv. 2*

Il foglio informativo di base deve chiaramente essere distinto dai materiali pubblicitari. Nella pubblicità occorre segnalare che un simile foglio è stato pubblicato o ne è stata decisa la pubblicazione e indicare dove si può ottenere (cfr. art. 71 cpv. 2). Il foglio informativo di base è il criterio comparativo per tutte le informazioni riguardanti uno strumento finanziario: secondo l'articolo 71 capoverso 3, esse non possono divergere dalle indicazioni contenute nel foglio informativo di base (e nel prospetto).

#### *Art. 65*            Adegamenti

##### *Cpv. 1*

Il produttore è tenuto a verificare regolarmente le indicazioni contenute nel foglio informativo di base e a rielaborarle in caso di modifiche sostanziali dal punto di vista dell'investitore. L'aggiornamento assicura che le informazioni indicate siano sempre attuali. Se le informazioni restano invariate nel corso della durata di uno strumento finanziario, non occorre nemmeno aggiornare il foglio informativo di base. Ciò si verifica regolarmente nel caso di semplici obbligazioni di prestito a tasso fisso.

##### *Cpv. 2*

Analogamente all'articolo 60 capoverso 2, non solo la redazione, ma anche l'esame e la rielaborazione del foglio informativo di base devono poter essere delegati a terzi qualificati. Anche in questo caso il produttore rimane comunque responsabile del rispetto dei suoi obblighi ed eventualmente ne risponde in virtù dell'articolo 72.

#### *Art. 66*            Disposizioni complete

L'emanazione di disposizioni complete specifiche incombe al Consiglio federale. Emanando specialmente norme riguardanti le indicazioni, l'ampiezza, la lingua e la presentazione, nonché le modalità e le eccezioni necessarie e consentite della messa a disposizione. Per i fondi in valori mobiliari e gli altri fondi per investimenti tradi-

zionali, dal 2011 siffatte prescrizioni sono previste negli articoli 107a e seguenti e nell'allegato 3 OICol (informazioni chiave per gli investitori).

### **Capitolo 3: Pubblicazione**

*Art. 67*            Prospetto per valori mobiliari

Dopo l'allestimento e l'approvazione, la pubblicazione costituisce la terza e ultima fase nell'attuazione dell'obbligo di pubblicare un prospetto.

*Cpv. 1*

Il deposito del prospetto presso l'organo di verifica serve in primo luogo alla certezza del diritto. In caso di eventuali controversie sull'esatto contenuto, è possibile ricorrere all'esemplare del prospetto approvato e depositato presso l'organo di verifica. Il fatto che il prospetto di cui alla lettera b vada in ogni caso pubblicato prima dell'offerta pubblica o dell'ammissione al commercio dei valori mobiliari, risulta già dal principio contenuto nell'articolo 37 capoverso 1.

*Cpv. 2*

Se titoli di partecipazione di una determinata categoria devono essere ammessi per la prima volta al commercio presso una sede di negoziazione per un emittente, rispetto a un'ulteriore emissione di valori mobiliari già ammessi aumenta la necessità degli investitori di ottenere informazioni. Si tiene conto di questo aspetto mettendo a disposizione il prospetto, in questi casi, già sei giorni prima della scadenza dell'offerta pubblica.

*Cpv. 3 e 4*

Questa disposizione illustra i vari modi in cui deve essere possibile la pubblicazione del prospetto. Con il crescente utilizzo dei mezzi d'informazione elettronici, le pubblicazioni cartacee continueranno a perdere di importanza. L'investitore deve però poter continuare a ricevere una versione del prospetto in forma cartacea. Per il momento l'organo di verifica non è obbligato per legge a mettere a disposizione un sito Internet per la pubblicazione dei prospetti esaminati, poiché è da supporre che, qualora il mercato lo richieda, tale organo metterà spontaneamente a disposizione offerte adeguate.

*Cpv. 5*

L'organo di verifica non deve essere obbligato a pubblicare sul proprio sito Internet i prospetti da esso approvati; deve però tenere un elenco elettronico dei prospetti. In pratica, quest'ultimo viene ragionevolmente munito di un collegamento al sito Internet dell'emittente (o a un altro sito Internet dove è possibile consultare i documenti). Sarebbe inoltre opportuno indicare dove è eventualmente disponibile la versione cartacea.

*Cpv. 6*

La disposizione disciplina il caso della pubblicazione dei prospetti che constano di documenti distinti (modulo di registrazione, descrizione dei valori mobiliari e riasunto) o che contengono un rimando e assicura che l'investitore entri facilmente in possesso di tutte le indicazioni legali riguardanti un valore mobiliare.

### *Cpv. 7*

La disposizione assicura che le versioni di un prospetto pubblicate in diversi modi corrispondano sempre all'originale approvato dall'organo di verifica e depositato presso quest'ultimo.

### *Art. 68*            Prospetto per investimenti collettivi di capitale

Come avviene già oggi, il principio della pubblicazione vale anche per il prospetto per investimenti collettivi di capitale. Ma dato che contrariamente a tutti gli altri prospetti, anche in futuro questo prospetto non dovrà essere soggetto ad alcun obbligo specifico di essere esaminato, occorre disciplinare la sua pubblicazione in una disposizione separata che non faccia riferimento a un esame. Riguardo alla forma della pubblicazione è possibile rimandare all'articolo 67 capoversi 3, 4 e 6. Le altre disposizioni dell'articolo 67 non si addicono ai prospetti per investimenti collettivi di capitale poiché le quote in investimenti collettivi di capitale non sono titoli di partecipazione (art. 67 cpv. 2) e, come menzionato, il loro prospetto non è soggetto all'obbligo di essere esaminato (art. 67 cpv. 1, 5 e 7).

### *Art. 69*            Foglio informativo di base

Secondo il principio del capoverso 1, nel caso degli strumenti finanziari offerti pubblicamente, per i quali deve essere redatto un foglio informativo di base, occorre pubblicare tale foglio informativo. Attualmente gli strumenti finanziari, specialmente i prodotti strutturati, nel singolo caso vengono spesso adattati alle esigenze concrete di un determinato cliente. Un tale prodotto «creato su misura» non costituisce, per sua stessa natura, l'oggetto di un'emissione destinata al pubblico e di conseguenza non occorre nemmeno pubblicare il foglio informativo di base redatto in vista di tale operazione.

Anche per il foglio informativo di base rimane applicabile, ai sensi del capoverso 2, l'articolo 67 capoversi 3 e 4. Il foglio informativo di base non viene invece redatto in documenti distinti e non deve neppure contenere rimandi, motivo per cui la disposizione dell'articolo 67 capoverso 6 non si applica a tale foglio informativo.

### *Art. 70*            Modifiche dei diritti connessi ai valori mobiliari

#### *Cpv. 1*

Nel caso dei valori mobiliari le cui condizioni possono mutare dopo la loro emissione occorre assicurarsi che gli investitori vengano informati tempestivamente sulle modifiche, sempre che queste interessino i loro diritti. Questa pubblicità a posteriori è necessaria, in particolare, nel caso di prodotti composti che vengono gestiti attivamente e la cui composizione e i cui rischi possono mutare notevolmente nel corso della loro durata. Agli investitori devono dunque essere previamente segnalate simili modifiche imminenti. Sono ad esempio ipotizzabili rimborsi o disdette anticipati, nuovi tassi di interesse, modifiche nel sistema degli interessi in uso, cambiamenti dell'emittente e del garante e adeguamenti nei prezzi o nelle condizioni di conversione. I capoversi 1 e 2 corrispondono sostanzialmente alla normativa prevista nell'articolo 55 del regolamento di quotazione della SIX Swiss Exchange AG e al

diritto europeo per i valori mobiliari quotati<sup>93</sup>. Essi vanno ora applicati anche ai valori mobiliari non quotati. Rimangono valide le altre prescrizioni riguardanti la pubblicità a posteriori (prescrizioni ad hoc e rendiconto periodico), che però non vengono disciplinate nella LSF, bensì nella LInFi.

#### *Cpv. 2*

Per le comunicazioni rilevanti si applica di conseguenza l'articolo 67 capoversi 3 e 4.

#### *Cpv. 3*

Sono fatte salve disposizioni particolari. Si tratta principalmente di disposizioni per investimenti collettivi di capitale. Ad esempio, l'articolo 27 LICol disciplina la pubblicazione di modifiche nei contratti dei fondi.

## **Capitolo 4: Pubblicità**

### *Art. 71*

La disposizione si fonda sull'articolo 15 della direttiva relativa al prospetto e sull'articolo 9 del regolamento PRIIP e comprende qualsiasi tipo di pubblicità relativa a uno strumento finanziario, in qualsiasi forma essa avvenga. Le indicazioni contenute nella pubblicità non devono quindi essere imprecise o fuorvianti e di conseguenza neanche in contraddizione con le indicazioni contenute nel corrispondente prospetto o nel foglio informativo di base. Questi principi risultano nel diritto svizzero già all'articolo 3 capoverso 1 lettera b della legge federale contro la concorrenza sleale (LCSI)<sup>94</sup> e non serve quindi disciplinarli nuovamente nel presente capitolo.

#### *Cpv. 1*

Questa disposizione garantisce la certezza del diritto poiché esige una netta separazione tra la pubblicità, da un lato, e i documenti previsti dalla legge per il rapporto contrattuale tra le parti, dall'altro. L'articolo 15 capoverso 1 LICol prevede ad esempio l'approvazione di contratti di investimento collettivo e dei documenti corrispondenti.

#### *Cpv. 2*

La disposizione garantisce che in un'eventuale pubblicità venga indicato agli investitori, in particolare, dove ottenere il prospetto, nella misura in cui esso debba essere redatto. Quest'ultimo, infatti, contiene solitamente tutte le informazioni essenziali per il rapporto contrattuale con l'emittente.

<sup>93</sup> Cfr. art. 16 della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2004 sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38; modificata da ultimo dalla direttiva 2013/50/UE, GU L 294, 6.11.2013, pag. 13.

<sup>94</sup> Legge federale del 19 dicembre 1986 contro la concorrenza sleale (LCSI; RS 241).

### *Cpv. 3*

A protezione degli investitori, questa fattispecie completiva intende impedire che anche in qualsivoglia comunicazione al di fuori della pubblicità vengano diffuse informazioni in contraddizione con il prospetto o il foglio informativo di base.

## **Capitolo 5: Responsabilità**

### *Art. 72*

#### *Cpv. 1*

La disposizione, che come l'intero articolo è retta dal diritto privato, riprende l'attuale disposizione dell'articolo 752 CO, adeguata al nuovo obbligo di pubblicare un prospetto.

La presunzione di colpa vigente secondo l'articolo 145 LICol per la responsabilità (tra l'altro) in caso di distribuzione di investimenti collettivi, viene ora estesa a tutti i prospetti. Questo comporta un rafforzamento della posizione dell'investitore; occorre tuttavia segnalare che gran parte della dottrina<sup>95</sup> già oggi ammette l'esistenza di una presunzione di colpa nella responsabilità per il prospetto secondo il CO e che in questo settore vige comunque una nozione di colpa oggettivata, per cui una violazione dell'obbligo da parte dell'emittente già ora difficilmente può avvenire senza colpa.

Nell'ambito della causalità, si rinuncia anche in futuro a inserire nella responsabilità per il prospetto una presunzione tra contenuto del prospetto inesatto e decisione d'acquisto («fraud on the market»). Questo perché una simile presunzione non sarebbe conforme alla ripartizione generale dell'onere della prova, ma anche perché, secondo la giurisprudenza del Tribunale federale, per lo meno in sostanza, già con la disposizione attuale sussiste una protezione analoga dei clienti. Il Tribunale federale ammette la verosimiglianza preponderante quale prova per la causalità e non esige neanche che l'acquirente sul mercato secondario abbia letto il prospetto; piuttosto, quest'ultimo può partire dal presupposto che la formazione del prezzo sul mercato abbia avuto luogo prendendo in considerazione le informazioni derivanti dal prospetto di emissione<sup>96</sup>. In questo modo la giurisprudenza si avvicina, per lo meno de facto, alla presunzione conformemente alla «fraud on the market».

La responsabilità sussiste non soltanto per il prospetto in quanto tale, bensì anche per i documenti ai quali esso eventualmente rimanda (cfr. art. 44).

#### *Cpv. 2*

Conformemente all'articolo 6 paragrafo 2 della direttiva UE relativa al prospetto, in questa disposizione viene introdotta una limitazione della responsabilità, derivante dalla natura stessa del riassunto, per le indicazioni contenute in quest'ultimo (cfr. anche art. 45 cpv. 2 lett. c).

<sup>95</sup> Cfr. Basler Kommentar, OR II; Watter/Rolf/Noth Michael G., N 30 ad art. 752, con rimandi.

<sup>96</sup> Cfr. DTF 132 III 715 consid. 3.2.2.

### *Cpv. 3*

Analogamente alla regolamentazione americana («bespeaks-caution doctrine»), per le indicazioni contenute nel prospetto in merito alle prospettive principali è prevista un'attenuazione della responsabilità, dal momento che, in questo caso, non si deve rispondere della correttezza di un'indicazione fornita in buona fede. Inoltre appare opportuno prevedere una responsabilità solo per le indicazioni fornite scientemente o nel caso in cui non fosse segnalata l'incertezza delle indicazioni legata a evoluzioni future.

## **Capitolo 6: Offerta di prodotti strutturati e istituzione di portafogli collettivi**

### *Art. 73*          Prodotti strutturati

Con la legge sugli investimenti collettivi di capitale (LICol), entrata in vigore nel 2007, è stata introdotta all'articolo 5 della suddetta legge una disposizione speciale per i prodotti strutturati. Essa sancisce che, per il rimanente, tali prodotti non sottostanno alla LICol (cfr. art. 5 cpv. 5 LICol). Questa disposizione è stata rielaborata con la revisione della LICol entrata in vigore nel 2013 e in linea di principio deve essere trasposta nella LSF, abrogando la non applicabilità dell'esigenza del manifesto attualmente prevista all'articolo 5 capoverso 4 LICol. Anche nell'Unione europea i prodotti strutturati sono assoggettati all'obbligo di pubblicazione del prospetto conformemente alla direttiva relativa al prospetto.

### *Cpv. 1*

Viene sostanzialmente ripreso il contenuto normativo dell'articolo 5 capoverso 1 lettera a LICol, adeguandolo alla terminologia dell'articolo 4 LSF («cliente privato» invece di «investitore non qualificato»), della LIFin («società di intermediazione mobiliare» invece di «commercianti di valori mobiliari») e della LICol («rapporto durevole di gestione patrimoniale o di consulenza in investimenti»). Ai fini dell'offerta di prodotti strutturati a clienti privati che non sono coinvolti in un corrispondente rapporto contrattuale rimane pertanto indispensabile che tali prodotti siano emessi, garantiti o assicurati in modo equivalente da istituti sottostanti a una vigilanza prudenziale<sup>97</sup>.

Il prospetto semplificato sinora previsto (art. 5 cpv. 1 lett. b LICol) confluisce nel foglio informativo di base (come menzionato, con la nuova legge i prodotti strutturati sono inoltre assoggettati all'obbligo di pubblicare un prospetto). Questa procedura è prevista anche nell'UE<sup>98</sup> e corrisponde alla precedente funzione del prospetto semplificato (facile comprensione e concentrazione sulle «caratteristiche essenziali» di un prodotto [cfr. art. 5 cpv. 2 lett. a e b LICol]). Essa implicherà in futuro un esplicito obbligo di aggiornamento (cfr. art. 65) e una regolamentazione specifica della responsabilità (cfr. art. 72). Attualmente, in conformità a uno standard minimo prudenziale riconosciuto, le modifiche imprevedute rispetto alle condizioni di un prodotto strutturato devono essere pubblicate<sup>99</sup>. Per i prodotti strutturati già emessi all'entrata

<sup>97</sup> Cfr. FF **2012** 3251 seg.

<sup>98</sup> Art. 4 n. 1 del regolamento PRIIP.

<sup>99</sup> N. 5 lett. f delle direttive del mese di luglio 2007 dell'Associazione svizzera dei banchieri sulle informazioni agli investitori relative ai prodotti strutturati.

in vigore della LSF, i prospetti semplificati allestiti ai sensi dell'articolo 5 LICol valgono come fogli informativi di base per un periodo transitorio di due anni (cfr. art. 97 cpv. 4). I dettagli devono essere disciplinati a livello di ordinanza.

#### *Cpv. 2*

La disposizione riprende l'articolo 5 capoverso 1<sup>bis</sup> LICol sull'emissione di prodotti strutturati da parte di società veicolo (adeguando la terminologia all'art. 4: «cliente privato» invece di «investitore non qualificato»). Questa disposizione, introdotta il 1° marzo 2013, consente di mantenere il corrispondente segmento di borsa e garantisce che i prodotti strutturati emessi da società veicolo possano essere offerti solo da fornitori di servizi finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale – tra cui si annoverano anche i fornitori esteri sottostanti a una vigilanza equivalente – e unicamente se è assicurata una garanzia «conforme», come per i prodotti strutturati emessi ai sensi del capoverso 1.

#### *Cpv. 3*

Il Consiglio federale stabilisce i requisiti che deve soddisfare la garanzia di cui ai capoversi 1 e 2. Come garanzia «conforme» ai sensi del capoverso 2 è considerata nello specifico una garanzia da parte di un fornitore di servizi finanziari di cui al capoverso 1. Sono ipotizzabili anche garanzie reali, così come previsto nel diritto vigente all'articolo 4 capoverso 1<sup>bis</sup> OICol.

#### *Art. 74* Portafogli collettivi interni

Per portafogli collettivi interni si intendono patrimoni che sono stati costituiti nell'intento di realizzare investimenti collettivi di capitale<sup>100</sup>. Patrimoni costituiti per altri motivi o in modo fortuito e gestiti collettivamente, ad esempio il patrimonio di una comunione ereditaria o coniugale, non costituiscono portafogli collettivi interni. Ai portafogli collettivi interni possono partecipare solo i clienti esistenti e la partecipazione non può essere né offerta al pubblico né oggetto di appello al pubblico<sup>101</sup>. In caso contrario un portafoglio collettivo interno diventa fondo contrattuale di investimento, pienamente assoggettato alla LICol e sottostante all'obbligo di approvazione. L'articolo 74, ai capoversi 1, 3 e 4, riprende fundamentalmente la regolamentazione vigente di cui all'articolo 4 LICol e adegua la terminologia a quella della LIFin («società di intermediazione mobiliare» invece di «commercianti di valori mobiliari») e della LICol («rapporto durevole di gestione patrimoniale o di consulenza in investimenti»). Il capoverso 2 chiarisce inoltre che, per i portafogli collettivi interni, non deve essere allestito né pubblicato un prospetto ai sensi degli articoli 37 e seguenti. È invece obbligatorio redigere un foglio informativo di base ai sensi degli articoli 60 e seguenti.

<sup>100</sup> Cfr. Steiner Markus, Das bankinterne Sondervermögen, Diss. Zurigo 1999, pag. 47 seg.

<sup>101</sup> Cfr. FF 2005 5742.

## Titolo quarto: Consegna di documenti

### *Art. 75 e 76*

Per l'applicazione efficace del diritto è necessario che sia i fornitori di servizi finanziari sia i clienti conoscano a sufficienza la relazione d'affari e il rapporto giuridico. In aggiunta all'obbligo di documentazione e di rendiconto di cui agli articoli 17 e 18, l'articolo 75 capoverso 1 prevede ora generalmente per tutti i fornitori di servizi finanziari il diritto del cliente alla consegna di una copia del proprio dossier e di tutti gli altri documenti che il fornitore di servizi finanziari ha redatto nell'ambito della relazione d'affari. Viene così colmata una lacuna nella protezione del cliente della legislazione vigente, qualora tale diritto non risulti già dalle norme sul mandato. Sono contemplati sia i dossier in forma cartacea sia i documenti, i file o le registrazioni di tipo elettronico o tenuti in forma elettronica di qualunque tipo, a condizione che si tratti di informazioni e documenti rilevanti, alla cui tenuta il fornitore di servizi finanziari è obbligato ai sensi dell'articolo 17. Sono esclusi, come nel caso dell'articolo 400 CO, soltanto i documenti puramente interni, quali studi preparatori, appunti o bozze (contrattuali), per i quali attualmente non esiste un obbligo di informazione o di documentazione e che non sono dunque rilevanti per la verifica del comportamento conforme al contratto e alla legge del fornitore di servizi finanziari<sup>102</sup>. È inoltre esclusa la corrispondenza intercorsa con l'organo di mediazione nel quadro di una controversia (art. 78 cpv. 3), anche se dovesse figurare nel dossier del cliente. Questo diritto all'informazione è fondato sul diritto privato e materiale e può essere fatto valere in qualunque momento. Esso sussiste indipendentemente da altri diritti contrattuali o giuridici all'informazione nonché da obblighi procedurali di edizione del fornitore di servizi finanziari.

In linea di massima il fornitore di servizi finanziari deve, su richiesta del cliente, consegnare una copia fisica dei documenti o fornire i dati elettronici in una forma fisicamente percettibile. In considerazione dell'importanza attuale e crescente dell'impostazione, dell'elaborazione e, in particolare, dell'archiviazione elettronica, con il consenso del cliente il fornitore di servizi finanziari può anche consegnare la copia unicamente in forma elettronica (art. 75 cpv. 2).

L'articolo 76 disciplina la procedura per far valere il diritto alla consegna, che il cliente deve avanzare mediante richiesta scritta al fornitore di servizi finanziari. Quest'ultimo ha 30 giorni di tempo dal ricevimento della richiesta per far pervenire al cliente una copia dei documenti (cpv. 1 e 2).

La legge non riconosce al fornitore di servizi finanziari alcun diritto a una remunerazione o al rimborso delle spese sostenute. L'obbligo di consegna è direttamente connesso ai suoi obblighi prudenziali di documentazione, di rendiconto e di informazione. Nel contempo il diritto del cliente alla consegna non deve comportare conseguenze e rischi finanziari, dato che il diritto intende ridurre anche il rischio di spese (processuali).

Se il fornitore di servizi finanziari non ottempera al proprio obbligo nei tempi previsti, il cliente può adire il tribunale (art. 76 cpv. 3). Ai sensi dell'articolo 251a D-CPC (cfr. n. 2.2.2) viene disposta la procedura sommaria, che garantisce un disbrigo rapido ed efficiente in termini di costi. Un'eventuale decisione può essere eseguita nei confronti del fornitore di servizi finanziari secondo le regole generali.

<sup>102</sup> Cfr. DTF 139 III 49 consid. 4.

Inoltre l'articolo 76 capoverso 4 prevede che un eventuale rifiuto o una consegna incompleta da parte del fornitore di servizi finanziari possono essere presi in considerazione in una successiva controversia giuridica tra le parti nella decisione sulle spese processuali. Questa norma, fondata sull'articolo 73 capoverso 2 della legge federale dell'11 aprile 1889<sup>103</sup> sull'esecuzione e sul fallimento (LEF), tiene conto del fatto che un cliente può sentirsi indotto in buona fede ad avviare un'azione legale qualora il fornitore di servizi finanziari si rifiuti di consegnare i documenti.

## **Titolo quinto: Organi di mediazione**

### **Capitolo 1: Mediazione**

#### *Art. 77*            Principio

Il collaudato principio «prima conciliare, poi giudicare», da tempo sancito nel diritto processuale svizzero (cfr. attuale art. 197 CPC), deve valere per le controversie di diritto civile tra fornitori di servizi finanziari o consulenti alla clientela, da un lato, e i clienti, dall'altro, ed essere fissato esplicitamente. Ciò è anche conforme agli attuali standard riconosciuti a livello internazionale, segnatamente alle raccomandazioni del G20 e della Banca mondiale<sup>104</sup> nonché al diritto dell'UE<sup>105</sup>. Considerando le peculiarità della natura effettiva e giuridica di queste controversie, in futuro le rispettive procedure di mediazione dovranno però essere svolte da particolari organi di mediazione, ai quali non dovrebbero essere conferite facoltà decisionali. Tali procedure hanno per oggetto non solo le controversie vere e proprie relative a pretese derivanti da un credito, bensì qualsiasi tipo di pretesa giuridica, come il diritto alla consegna di documenti.

#### *Art. 78*            Procedura

L'articolo 78 concretizza i principi determinanti della procedura di mediazione. Anch'essi corrispondono agli standard generali riconosciuti a livello internazionale<sup>106</sup>.

Il capoverso 1 stabilisce in generale che la procedura di mediazione deve essere non burocratica, equa, rapida, imparziale e, per il cliente, economica o gratuita. Il capoverso 2 precisa che la procedura dinanzi all'organo di mediazione deve essere in linea di massima confidenziale. La natura confidenziale della procedura intende facilitare alle parti la ricerca e l'ottenimento di un accordo consensuale. Di conseguenza, la disposizione prevede anche – come l'articolo 205 capoverso 1 CPC per la procedura di conciliazione – che le dichiarazioni delle parti e la corrispondenza

<sup>103</sup> RS 281.1

<sup>104</sup> G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, ottobre 2011; Banca mondiale, *Resolving Disputes between Consumers and Financial Businesses: Fundamentals for a Financial Ombudsman*, gennaio 2012.

<sup>105</sup> Cfr. Direttiva 2013/11/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sulla risoluzione alternativa delle controversie dei consumatori, che modifica il regolamento (CE) n. 2006/2004 e la direttiva 2009/22/CE, GU L 165 del 18.6.2013, pag. 63 (Direttiva sull'ADR per i consumatori) nonché l'art. 53 par. 1 MiFID.

<sup>106</sup> Cfr. ad es. n. 9 G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, ottobre 2011; Banca mondiale, *Resolving Disputes between Consumers and Financial Businesses: Fundamentals for a Financial Ombudsman*, gennaio 2012, pag. 45 segg.

intercorsa tra una parte e l'organo di mediazione non possano essere utilizzate in un'altra procedura, e in particolare in una successiva procedura civile. Si applica un'eccezione alla comunicazione di conclusione della procedura emessa dall'organo di mediazione ai sensi del capoverso 8, che può contenere anche una valutazione di diritto dell'organo di mediazione e una proposta per la risoluzione della controversia.

Le considerazioni di cui al capoverso 2 riguardano anche la disposizione al capoverso 3. Le dichiarazioni, che le parti hanno reso solo all'organo di mediazione, devono essere trattate in modo confidenziale. Di conseguenza le parti non hanno il diritto di consultare la corrispondenza tra l'organo di mediazione e l'altra parte.

Il capoverso 4 stabilisce l'insieme delle condizioni secondo le quali una domanda di mediazione può essere accolta. Oltre ai requisiti formali (lett. a e d: validità formale e nessun ricorso a un'altra istanza per la medesima causa) sono definite condizioni materiali tra le quali rientrano il fatto che il cliente abbia informato il fornitore di servizi finanziari sul proprio punto di vista e abbia cercato di accordarsi con lui (lett. b) e che la richiesta non sia palesemente abusiva o non sia già stata svolta una procedura di mediazione per una causa riguardante lo stesso oggetto (lett. c).

Ai sensi del capoverso 5, il cliente può scegliere in quale lingua ufficiale della Confederazione verrà svolta la procedura. È comunque possibile un accordo derogatorio tra le parti, laddove ciò fosse consentito dal regolamento di procedura dell'organo di mediazione. In tal modo devono essere tenute in debita considerazione anche le peculiarità della relazione d'affari tra fornitori di servizi finanziari e clienti.

Nel capoverso 6 sono fissati i due aspetti centrali della procedura di mediazione, ovvero il non assoggettamento a istruzioni dell'organo di mediazione e il libero apprezzamento della situazione di fatto e di diritto. Questi principi procedurali intendono garantire una procedura di mediazione adeguata allo Stato di diritto.

Il capoverso 7 stabilisce inoltre che l'organo di mediazione adotta le misure opportune per lo svolgimento della procedura di mediazione. In particolare sente le parti e dà loro la possibilità di esprimere un parere in merito. Tuttavia, non è possibile dedurre un diritto legale allo svolgimento di una procedura orale. Gli organi di mediazione sono però liberi di prevedere un simile diritto nel regolamento di procedura.

Inoltre l'organo di mediazione può procedere in prima persona a una valutazione della controversia e integrarla alla comunicazione di conclusione della procedura come proposta per risolvere la controversia (cpv. 8). La procedura di mediazione può concludersi, in alternativa, con il ritiro della domanda, il raggiungimento di un'intesa tra le parti o il rigetto della proposta di conciliazione da almeno una delle parti, ma anche con il rigetto della domanda da parte dell'organo di mediazione in quanto palesemente abusiva.

#### *Art. 79*      Rapporto con la procedura di conciliazione e con altre procedure

La disposizione disciplina il rapporto tra la procedura di mediazione particolare dinanzi a un organo di mediazione riconosciuto e le procedure generali, come previsto dal diritto in materia di procedura civile relativamente all'esercizio di diritti e pretese obbligatori. Fondamentalmente vale il principio secondo cui le procedure civili generali debbano restare indipendenti dalle procedure di mediazione particolari, e che quindi tutti i diritti e le garanzie procedurali della totalità dei soggetti inte-

ressati rimangano completamente inalterati. Questo vale in particolare per la competenza geografica, materiale e funzionale, ma anche per quanto riguarda il diritto di essere sentiti e il diritto a un tribunale indipendente e imparziale costituito per legge (art. 6 CEDU<sup>107</sup>).

Ai sensi del capoverso 1, una domanda di mediazione non esclude la possibilità di adire un tribunale civile. A livello pratico ciò è rilevante se il fornitore di servizi finanziari ha presentato una domanda di mediazione. Anche in questi casi il cliente deve avere comunque la possibilità di adire la giurisdizione ordinaria. In caso contrario, il fornitore di servizi finanziari ha l'obbligo di partecipare alla procedura dinanzi all'organo di mediazione.

L'esecuzione di un tentativo di conciliazione, come previsto dal CPC prima della procedura decisionale (cfr. art. 197 CPC), non è più opportuna nei casi in cui una procedura di mediazione sia già stata eseguita senza successo. Pertanto, come stabilito al capoverso 2, la parte che decide di promuovere un'azione dopo l'esecuzione di una procedura di mediazione può rinunciare unilateralmente all'esecuzione della procedura di conciliazione ai sensi del CPC (cfr. in merito anche il commento alla relativa disposizione parallela di cui all'art. 199 cpv. 2 lett. d D-CPC al n. 2.2.2).

Dal momento che una procedura dinanzi a un organo di mediazione non ha fondamentalmente alcun influsso sulla procedura ordinaria, il capoverso 3 prevede che l'organo di mediazione pone termine alla procedura non appena un'autorità di conciliazione, un tribunale, un tribunale arbitrale o un'autorità amministrativa si occupa della causa.

## **Capitolo 2: Obblighi del fornitore di servizi finanziari**

### *Art. 80*            Obbligo di affiliazione

Affinché in futuro, per tutte le controversie concernenti servizi finanziari, i clienti abbiano la possibilità di avviare una procedura di mediazione dinanzi a un organo di mediazione, l'articolo 80 prevede un obbligo di affiliazione per i fornitori di servizi finanziari: al più tardi con l'inizio dell'attività, chi opera in qualità di fornitore di servizi finanziari ai sensi della LSF deve affiliarsi a un organo di mediazione riconosciuto ai sensi dell'articolo 87.

Se i fornitori di servizi finanziari sono assoggettati alla vigilanza della FINMA, essa controlla anche l'adempimento di questo obbligo di affiliazione nell'ambito della sua attività di vigilanza. Nel caso dei consulenti alla clientela l'affiliazione a un organo di mediazione riconosciuto costituisce il requisito per l'iscrizione nel registro dei consulenti, a meno che essi non operino come collaboratori presso un fornitore di servizi finanziari (cfr. art. 31 cpv. 1 lett. c).

La configurazione giuridica concreta dell'affiliazione a un organo di mediazione riconosciuto nonché i diritti e i doveri dei fornitori di servizi finanziari nei suoi confronti si determinano sostanzialmente in base al regolamento di organizzazione dell'organo di mediazione.

<sup>107</sup> Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali (RS 0.101).

### *Art. 81*      Obbligo di partecipazione

I fornitori di servizi finanziari e i consulenti alla clientela devono partecipare alla procedura di mediazione se sono interessati da una domanda corrispondente da parte di un cliente (cpv. 1). In particolare devono partecipare agli atti procedurali (udienze, esposizione dei fatti ecc.) e ottemperare tempestivamente alle relative citazioni, a inviti a esprimere un parere e a richieste di informazione (cpv. 2). L'organo di mediazione è ovviamente libero di scegliere gli atti procedurali appropriati, ragion per cui ad esempio un cliente non può chiedere la citazione di un fornitore di servizi finanziari. Tale decisione è rimessa all'apprezzamento dell'organo di mediazione. L'obbligo di partecipazione del fornitore di servizi finanziari – così come previsto ad esempio in Inghilterra e in Irlanda<sup>108</sup> – garantisce, oltre all'obbligo di affiliazione, che la domanda di un cliente dia effettivamente avvio a una procedura di mediazione dinanzi all'organo di mediazione.

### *Art. 82*      Obbligo di informazione

Per garantire l'efficacia concreta della mediazione da parte di un organo di mediazione riconosciuto è fondamentale che i clienti siano a conoscenza di tale possibilità. I fornitori di servizi finanziari e i consulenti alla clientela sono pertanto tenuti a informare i loro clienti in merito. Ciò deve avvenire all'avvio di una relazione d'affari, in caso di reiezione di una pretesa giuridica rivendicata dal cliente nonché su richiesta del cliente. La forma appropriata è in primo luogo quella scritta, tuttavia è contemplata anche la posta elettronica o un'altra forma di comunicazione e di informazione destinata ai clienti. A differenza, ad esempio, del diritto sulle telecomunicazioni, si rinuncia tuttavia a informare i clienti dell'esistenza dell'organo di mediazione su ogni fattura (cfr. art. 47 cpv. 3 OST<sup>109</sup>).

### *Art. 83*      Partecipazione finanziaria

Sull'esempio degli organi di mediazione esistenti in determinati settori, gli organi di mediazione riconosciuti devono essere in primo luogo finanziati dai fornitori di servizi finanziari e dai consulenti alla clientela affiliati. Al riguardo si pensi a una forma diretta, ma anche indiretta di finanziamento. È quindi possibile che le associazioni di categoria fungano da servizio di incasso e riscuotano i contributi dai loro aderenti. I contributi dei fornitori di servizi finanziari sono calcolati in base al regolamento sui contributi e sulle spese dell'organo di mediazione, che è libero di decidere le modalità di pagamento dei contributi. Può ad esempio prevedere un forfait complessivo o per singolo caso oppure una tassa procedurale per ogni singola procedura. Una partecipazione finanziaria da parte dei clienti è presa in considerazione solo se può essere addebitata loro una tassa procedurale d'importo esiguo (cfr. anche art. 78 cpv. 1). Le disposizioni in materia devono essere definite in un regolamento sui contributi e sulle spese dell'organo di mediazione.

<sup>108</sup> Cfr. Contratto, Franca, *Alternative Streitbeilegung im Finanzsektor*, in «Aktuelle Juristische Praxis 2012», pag. 217 segg., 228; Weber, Rolf H., *Anlegerschutz durch regulatorisches Enforcement*, in: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (Ed.), «Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert», Zurigo 2013, pag. 319 segg., 331.

<sup>109</sup> Ordinanza del 9 marzo 2007 sui servizi di telecomunicazione (OST; RS 784.101.1).

## Capitolo 3: Ammissione ed esclusione

### *Art. 84–86*

L'obbligo di ammissione degli organi di mediazione ai sensi dell'articolo 84 costituisce la logica contropartita all'obbligo di affiliazione dei fornitori di servizi finanziari ai sensi dell'articolo 80. In assenza di quest'obbligo legale, un fornitore di servizi finanziari rischierebbe, in determinate circostanze, di non essere ammesso da alcun organo di mediazione e quindi di non poter più esercitare la propria attività economica. Se singoli fornitori di servizi finanziari non hanno alcuna possibilità di affidarsi a un organo di mediazione, il DFF può obbligare un organo ad ammettere tali fornitori. Se per diversi fornitori di servizi finanziari non esiste un organo di mediazione, il Consiglio federale può istituire un simile organo (cfr. art. 87 cpv. 4).

I fornitori di servizi finanziari che disattendono ripetutamente gli obblighi di cui agli articoli 81–83 possono essere esclusi dall'organo di mediazione (art. 85).

L'articolo 86 disciplina lo scambio di informazioni tra gli organi di mediazione riconosciuti e le autorità di vigilanza nonché i servizi di registrazione. Questa disposizione garantisce che ogni attore disponga delle informazioni necessarie all'adempimento del proprio compito.

## Capitolo 4: Riconoscimento e pubblicità

### *Art. 87            Riconoscimento*

Il DFF è l'autorità competente per il riconoscimento degli organi di mediazione (cpv. 1). Questa delega della competenza in materia di riconoscimento appare appropriata in considerazione del fatto che si tratta in primo luogo di diritto processuale e non di diritto sui mercati finanziari. Nell'ambito dell'organizzazione dell'Amministrazione, all'interno del DFF questa competenza può essere delegata anche a un ufficio federale. Lo scambio di informazioni (cfr. art. 86) garantisce che anche le altre autorità abbiano a disposizione le necessarie informazioni sugli organi di mediazione riconosciuti.

Il capoverso 2 disciplina le diverse condizioni che un'organizzazione deve soddisfare per essere riconosciuta come organo di mediazione ai sensi della LSF.

- Nella lettera a vengono definiti i principi centrali e generalmente riconosciuti<sup>110</sup> di ogni mediazione. Tra questi rientrano l'indipendenza, l'imparzialità, la trasparenza, l'efficienza e il non assoggettamento dell'organo di mediazione a istruzioni generali o particolari. Tali principi intendono garantire una mediazione adeguata dal punto di vista dello Stato di diritto nell'interesse di tutti i soggetti coinvolti. L'osservanza dei suddetti principi costituisce una condizione per il riconoscimento.

<sup>110</sup> Cfr. ad es. n. 9 G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection, ottobre 2011; raccomandazione della Commissione 98/257/CE, del 30 marzo 1998, riguardante i principi applicabili agli organi responsabili per la risoluzione extragiudiziale delle controversie in materia di consumo e la raccomandazione della Commissione 2001/310/CE, del 4 aprile 2001, sui principi applicabili agli organi extragiudiziali che partecipano alla risoluzione consensuale delle controversie in materia di consumo.

- Secondo la lettera b sono riconosciute solo le organizzazioni in grado di garantire che le persone da esse incaricate della mediazione dispongano delle conoscenze professionali necessarie. Le competenze specifiche delle persone coinvolte rappresentano un valore aggiunto per la mediazione da parte di organi di mediazione riconosciuti. In particolare si tratta di conoscenze specifiche sugli strumenti finanziari e sui servizi finanziari nonché sui mercati finanziari e dei capitali in generale. Inoltre le persone coinvolte devono disporre anche di conoscenze tecniche specifiche nel settore della mediazione.
- Il riconoscimento presuppone quindi che l'organo di mediazione disponga di un regolamento di organizzazione, di procedura come pure di un regolamento sui contributi e sulle spese (lett. c–e). Questi regolamenti devono coincidere materialmente con le disposizioni del presente capitolo.

Ai sensi del capoverso 3, il DFF pubblica un elenco degli organi di mediazione.

Spetta al DFF la competenza di obbligare un organo di mediazione ad ammettere singoli fornitori di servizi finanziari, nel caso in cui essi non abbiano alcuna possibilità di affiliarsi a un organo di mediazione (cpv. 4). Se diversi fornitori di servizi finanziari nel complesso non trovano un organo di mediazione adeguato cui affiliarsi, il Consiglio federale ha inoltre la competenza di istituire un nuovo organo di mediazione.

#### *Art. 88* Verifica del riconoscimento

Gli organi di mediazione riconosciuti sono tenuti a comunicare al DFF tutte le modifiche rilevanti ai fini del riconoscimento (cpv. 1).

Secondo i capoversi 2 e 3 se un organo di mediazione non soddisfa più le condizioni di cui all'articolo 87, allo scadere del termine appropriato fissatogli per rimediarsi, il DFF gli revoca il riconoscimento. Se a un organo di mediazione viene revocato il riconoscimento, i fornitori di servizi finanziari coinvolti devono affiliarsi a un altro organo di mediazione riconosciuto. In linea di massima le procedure in corso non sono interessate da una revoca del riconoscimento.

#### *Art. 89* Rendiconto

Ai fini di un rendiconto trasparente, gli organi di mediazione sono tenuti a informare annualmente in merito alla loro attività. Ciò corrisponde già oggi alla prassi seguita dagli organi di mediazione esistenti.

## **Titolo sesto: Vigilanza e scambio di informazioni**

#### *Art. 90* Vigilanza

Nell'ambito della sua attività di vigilanza sui fornitori di servizi finanziari ad essa assoggettati, l'autorità di vigilanza competente controlla se questi hanno adottato gli opportuni provvedimenti organizzativi per il rispetto dei requisiti posti alla fornitura di servizi finanziari e all'offerta di strumenti finanziari ai sensi della presente legge. Può inoltre verificare mediante controlli a campione se i provvedimenti adottati sono effettivamente rispettati e se sono adeguati per impedire violazioni della LSF. In

caso di violazioni dei requisiti, l'autorità di vigilanza può adottare tutti i provvedimenti fondati sul diritto in materia di vigilanza previsti dalla LFINMA nei confronti dei fornitori di servizi finanziari sottoposti a vigilanza. Nell'esercizio dei suoi poteri l'autorità di vigilanza dispone della facoltà discrezionale di decisione e di scelta.

Non rientra nelle competenze dell'autorità di vigilanza il giudizio in merito alle controversie di diritto civile tra i fornitori di servizi finanziari oppure tra questi ultimi e i loro clienti. Tali casi continuano a essere giudicati dai competenti tribunali civili. L'autorità di vigilanza non deve prestare assistenza amministrativa ai tribunali civili. I clienti godono di una posizione migliore in virtù delle misure previste al titolo quarto e quinto della LSF.

La verifica dei requisiti posti dalla LSF alla fornitura di servizi finanziari e all'offerta di strumenti finanziari da parte di società di audit è disciplinata dalle pertinenti leggi sui mercati finanziari (cfr. art. 24 cpv. 1 LFINMA).

#### *Art. 91* Scambio di informazioni

La LInFi uniforma le competenze in materia di assistenza amministrativa della FINMA abrogando le singole disposizioni presenti nelle diverse leggi sui mercati finanziari. La disposizione prevista dall'articolo 39 LFINMA riguarda tuttavia soltanto la collaborazione della FINMA con le autorità svizzere di vigilanza. Dal momento che i servizi di registrazione, gli organi di verifica e gli organi di mediazione non hanno carattere di autorità, per lo scambio di informazioni occorre una disposizione a sé stante nella LSF. Lo scambio di informazioni presuppone che nel singolo caso le informazioni siano rilevanti per l'adempimento dei compiti della FINMA o dell'organismo di vigilanza oppure per i compiti di cui agli articoli 33, 54, 77 e seguenti.

### **Titolo settimo: Disposizioni penali**

#### *Art. 92* Violazione delle norme di comportamento

Le fattispecie sanzionano le violazioni degli obblighi di informazione conformemente alla LSF, degli obblighi inerenti alla verifica dell'idoneità e dell'adeguatezza nonché degli obblighi in relazione alle indennità da parte di terzi. Ne sono quindi interessati i fornitori di servizi finanziari, e in particolare i consulenti alla clientela. Ai sensi della lettera a, sono punibili soltanto coloro che, intenzionalmente, forniscono indicazioni false o tacciono fatti importanti. Tra i fatti importanti rientrano, in particolare, le informazioni essenziali per la decisione di investimento del cliente, come ad esempio le indicazioni sui rischi. Anche le indicazioni false nella pubblicità (art. 71 cpv. 3) possono essere punite in virtù della lettera a.

#### *Art. 93* Violazione delle prescrizioni relative a prospetti e fogli informativi di base

Il capoverso 1 riprende le attuali disposizioni adattate ai prospetti e ai fogli informativi di base di cui all'articolo 148 capoverso 1 lettere f e g LICol, adeguandole alla terminologia della LSF, fermo restando che è punibile soltanto la perpetrazione intenzionale del reato e che la pena comminata è ridotta a una multa di 500 000 franchi. In tal modo le relative infrazioni vengono sanzionate anche per strumenti

finanziari diversi dagli investimenti collettivi. Le fattispecie di cui al capoverso 1 riguardano in particolare gli emittenti. Chi nel prospetto o nel foglio informativo di base fornisce indicazioni false o tace fatti importanti è soggetto a una pena più severa, prevista dall'articolo 93 capoverso 1 lettera a, rispetto alla fattispecie di cui all'articolo 92 lettera a. Al capoverso 1 lettera b è punibile in particolare anche la pubblicazione tardiva di prospetti e fogli informativi di base ai sensi degli articoli 67-70. Il capoverso 2 sanziona la messa a disposizione tardiva dei fogli informativi di base secondo l'articolo 10 capoversi 2 e 3 e riguarda i fornitori di servizi finanziari.

*Art. 94*            Offerta illecita di strumenti finanziari

Le due fattispecie corrispondono sostanzialmente alle contravvenzioni di cui all'articolo 149 LICol per i portafogli collettivi interni (cpv. 1 lett. c) e i prodotti strutturati (cpv. 1 lett. e). La terminologia e i riferimenti sono adeguati a quelli della LSF. Riprendere l'articolo 149 capoverso 1 lettera e numeri 2 e 3 LICol è superfluo, poiché già l'articolo 93 LSF comprende quei casi in cui, per i prodotti strutturati, non viene pubblicato un foglio informativo di base, o ciò non avviene correttamente o nei tempi previsti.

## **Titolo ottavo: Disposizioni finali**

*Art. 95*            *Disposizioni di esecuzione*

Le disposizioni della LSF necessitano almeno in parte di essere concretizzate. Il Consiglio federale procede dunque in tal senso emanando disposizioni di esecuzione.

*Art. 96*            Modifica di altri atti normativi

L'abrogazione e la modifica del diritto vigente sono disciplinate nell'allegato (cfr. n. 2.2).

*Art. 97*            Disposizioni transitorie

Affinché le disposizioni della LSF possano essere adeguatamente applicate, ai fornitori di servizi finanziari, ai produttori e agli offerenti di strumenti finanziari e ai consulenti alla clientela deve essere accordato un periodo transitorio in determinati ambiti. In particolare, la creazione di un registro dei consulenti e l'introduzione dei requisiti relativi alla formazione e alla formazione continua dei consulenti alla clientela richiedono un onere non trascurabile sul piano organizzativo e del personale. Il Consiglio federale può pertanto prevedere un periodo transitorio per l'acquisizione della formazione e della formazione continua. Inoltre i consulenti alla clientela devono annunciarsi entro sei mesi dall'entrata in vigore della LSF per l'iscrizione nel registro dei consulenti. Anche per l'affiliazione a un organo di mediazione viene concesso ai fornitori di servizi finanziari un periodo transitorio di sei mesi. Da ultimo, la disposizione prevede una regolamentazione transitoria nel caso dei valori mobiliari e degli strumenti finanziari per i quali è stata presentata un'offerta pubblica o che sono stati offerti a clienti privati già prima dell'entrata in vigore della LSF. In questo modo si può evitare che per gli innumerevoli strumenti finanziari presenti

sul mercato, con l'entrata in vigore della legge occorre produrre una nuova documentazione.

## **2.2 Modifica di altri atti normativi**

### **2.2.1 Codice delle obbligazioni**

#### *Art. 652a, 752 e 1156*

Gli articoli 652a e 1156 sono sostituiti dai nuovi obblighi di pubblicazione del prospetto nella LSF e possono essere abrogati nel CO. Dato che in virtù della LSF le obbligazioni di prestito sono considerate strumenti finanziari (art. 3 lett. b n. 8 LSF), in caso di offerta a clienti privati, per esse deve essere comunque redatto un foglio informativo di base (art. 60 cpv. 1 LSF). Se le obbligazioni di prestito sono emesse sotto forma di valori mobiliari, deve inoltre essere pubblicato un prospetto (art. 3 lett. c in combinato disposto con l'articolo 37 LSF), sempre che non siano interessate da disposizioni derogatorie (segnatamente l'art. 38 cpv. 1 LSF). Anche la disposizione sulla responsabilità all'articolo 752 CO può essere abrogata, poiché è ripresa nella LSF (art. 72).

### **2.2.2 Codice di procedura civile**

#### *Art. 114a*

Con l'istituzione di un tribunale arbitrale o di un Fondo per le spese processuali l'avamprogetto prevedeva due varianti che avrebbero consentito di contrastare la problematica legata alle spese della procedura civile. Tuttavia entrambe le soluzioni proposte sono state bocciate a grande maggioranza durante la procedura di consultazione. Inoltre, il 13 marzo 2015 il Consiglio federale ha deciso di rinunciare a entrambe le possibilità, elaborando invece un nuovo approccio normativo. In questo senso il fornitore di servizi sul mercato finanziario, a determinate condizioni, dovrà farsi carico in prima persona delle spese ripetibili indipendentemente dall'esito del procedimento, potendo derogare ai principi generali di ripartizione delle spese giudiziarie. La regolamentazione dell'articolo 114a CPC presenta un campo di applicazione più ampio rispetto alla LSF. Sono comprese non soltanto le controversie che hanno per oggetto servizi finanziari ai sensi della LSF, bensì anche le pretese derivanti da operazioni di deposito, di credito o assicurative. Di conseguenza, nel campo di applicazione della disposizione rientrano anche le controversie derivanti da operazioni ipotecarie o da altre operazioni di credito, da un'assicurazione cose o dalla semplice tenuta del conto di una banca, se la pretesa è esercitata da un attore privato.

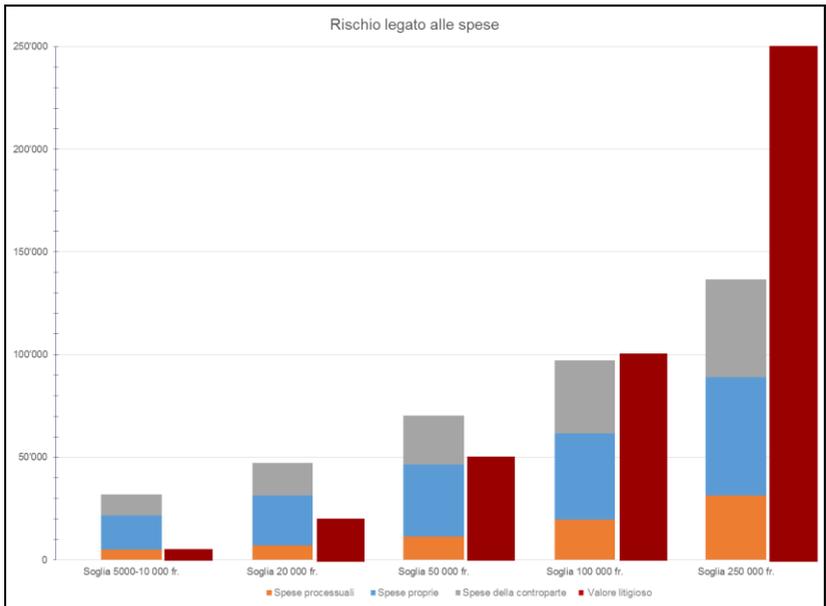
La regolamentazione di cui all'articolo 114a prevede, in primo luogo, l'esonero dei clienti privati dal versare anticipi delle spese giudiziarie e dal prestare cauzioni. In tal modo è possibile superare un primo notevole ostacolo all'avvio di una procedura civile.

In secondo luogo il fornitore di servizi finanziari deve, anche in caso di vittoria, farsi carico delle rispettive spese giudiziarie, ove le seguenti condizioni siano cumulativamente adempiute:

- il cliente privato che promuove l'azione ha presentato una domanda di mediazione per una causa riguardante lo stesso oggetto presso un organo di mediazione riconosciuto a cui è affiliato il fornitore o ha partecipato alla procedura;
- il cliente privato che promuove l'azione non dispone di condizioni finanziarie straordinariamente buone;
- il valore litigioso (ammontare delle pretese avanzate) non supera la soglia di 250 000 franchi; e
- il cliente privato non ha agito in giudizio in malafede o in modo temerario.

Con la prima condizione viene innanzitutto rafforzata la funzione degli organi di mediazione e promosso un disbrigo efficiente della procedura. L'obiettivo è poter risolvere un gran numero di controversie già dinanzi all'organo di mediazione e far beneficiare di agevolazioni finanziarie solo coloro che hanno preso parte alla procedura di mediazione. Tale condizione si applica chiaramente solo nei casi in cui il fornitore sia anche effettivamente affiliato a un organo di mediazione riconosciuto secondo l'obbligo previsto per legge nei confronti dei fornitori di servizi finanziari e degli intermediari assicurativi o, come finora, nell'ambito delle condizioni previste per l'autodisciplina attualmente applicabili alle banche e alle assicurazioni. Pertanto, dovranno beneficiare di queste agevolazioni a livello di costi solo i clienti privati per i quali, a causa della loro situazione patrimoniale, il finanziamento di una procedura civile potrebbe essere pregiudicato.

Quale ulteriore condizione per l'esonero dal versamento di spese ripetibili deve essere prevista una limitazione del valore litigioso. Affinché nella determinazione del valore soglia si possa ricorrere a un elemento su cui fondare la propria decisione, per due fattispecie modello sono state raccolte stime delle spese giudiziarie e di patrocinio attese per l'esecuzione della procedura nell'ambito di tutte le istanze. Al riguardo emerge che, per valori litigiosi più contenuti fino a 50 000 franchi, le spese processuali e ripetibili eventualmente a carico (comprese le spese di patrocinio proprie) sono più elevate rispetto al valore litigioso. A causa delle tariffe decrescenti, da un valore litigioso di circa 100 000 franchi le spese aumentano in misura meno che proporzionale rispetto al valore litigioso, ma anche nel caso di un valore litigioso di 250 000 franchi possono insorgere spese che corrispondono ancora alla metà circa di tale valore. Alla luce di ciò si deve ipotizzare che, nel caso di una controversia concernente un servizio finanziario, da un valore litigioso superiore ai 250 000 franchi le spese eventualmente da sostenere non sono più determinanti da sole per decidere se avviare o meno un processo, motivo per cui tale importo sembra indicato come valore soglia.



In terzo luogo, i clienti privati devono essere sgravati anche per quanto concerne le spese processuali. Se a determinate condizioni le spese imposte secondo i principi generali di ripartizione appaiono inique, il tribunale può ripartire le spese processuali secondo equità.

La regolamentazione tripartita proposta rappresenta una soluzione pragmatica e moderata per risolvere la problematica legata alle spese nell'ambito di controversie di diritto civile riguardanti la fornitura di servizi sul mercato finanziario. In questo senso si tiene conto della critica espressa a più riprese nell'ambito della procedura di consultazione alle proposte di soluzione originarie, secondo cui con esse verrebbe introdotto un finanziamento trasversale per i fornitori di servizi finanziari che non lavorano correttamente. Ogni fornitore di servizi sul mercato finanziario rimane responsabile esclusivamente per il suo operato e si farà carico in prima persona delle relative conseguenze nell'ambito di una controversia con i suoi clienti privati.

#### *Art. 199 cpv. 2 lett. d*

Una nuova lettera d fissa nel CPC il disciplinamento dell'articolo 79 capoverso 2 LSF, secondo il quale l'attore, dopo l'esecuzione di una procedura dinanzi a un organo di mediazione, può rinunciare alla procedura di conciliazione.

#### *Art. 251a*

Secondo questa nuova disposizione, la procedura sommaria si applica alla procedura concernente il diritto alla consegna della copia del dossier del cliente e di altri documenti (cfr. art. 75 LSF e art. 80 LSA). È necessario disporre di una procedura il più possibile rapida. La limitazione dei mezzi d'azione e di difesa o dei mezzi di

prova è giustificata, dato che non si tratta della decisione definitiva sui diritti materiali.

*Art. 407c*

L'articolo 407c CPC prevede una disposizione transitoria corrispondente per la nuova normativa in materia di spese dell'articolo 114a CPC.

### **2.2.3 Legge federale sul diritto penale amministrativo**

Le violazioni delle disposizioni penali di cui al titolo settimo vengono esaminate e punite facendo riferimento alla legge federale del 22 marzo 1974<sup>111</sup> sul diritto penale amministrativo (DPA). Di conseguenza, in questo contesto vengono puntualmente adeguate le disposizioni lacunose relative alla notificazione, armonizzandole con quelle del Codice di procedura penale (CPP)<sup>112</sup>.

### **2.2.4 Legge sugli investimenti collettivi**

*Art. 2 cpv. 3*

Viene adeguato il rimando alla regolamentazione relativa agli investitori qualificati, che d'ora in poi si orienta essenzialmente alla classificazione dei clienti prevista nella LSF e che determina l'abrogazione dell'articolo 10 capoverso 3<sup>bis</sup> (cfr. relativo commento più sotto).

*Art. 3*

La definizione di distribuzione ai sensi della LICol viene sostituita con la definizione più generale di offerta (cfr. anche art. 3 lett. h e i LSF). L'obbligo di autorizzazione per l'attività di distribuzione viene rimosso. Di conseguenza viene soppressa anche la regolamentazione delle eccezioni alla distribuzione (art. 3 cpv. 2) e dell'obbligo di approvazione per gli investimenti collettivi di capitale esteri offerti in Svizzera. Al contrario, le eccezioni definite sulla base del concetto di distribuzione all'obbligo di autorizzazione nell'ambito degli investimenti collettivi di capitale esteri permangono materialmente, non da ultimo per ragioni correlate all'equivalenza con le disposizioni a livello dell'UE.

Con l'introduzione della vigilanza prudenziale per i gestori patrimoniali «indipendenti» o «esterni», l'eccezione prevista per l'attività di distribuzione nell'ambito di un contratto di gestione patrimoniale ai sensi del capoverso 2 lettera c confluisce nell'attuale eccezione ai sensi del capoverso 2 lettera b. L'eccezione al concetto di distribuzione e all'obbligo di autorizzazione secondo la lettera b è ripresa invece nel nuovo articolo 10 capoverso 3<sup>ter</sup>.

<sup>111</sup> RS 313.0

<sup>112</sup> RS 312.0

La lettera d del capoverso 2 viene stralciata senza essere sostituita, poiché la pubblicazione di prezzi, corsi, valori di inventario e dati fiscali ovviamente non rappresenta un invito all'acquisto di valori mobiliari o strumenti finanziari.

La lettera e del capoverso 2 resta rilevante quale eccezione all'obbligo di approvazione dei prodotti per gli investimenti collettivi di capitale esteri e viene pertanto trasposta in un nuovo capoverso 5 nell'articolo 120 (cfr. relativo commento al n. 2.4.15).

#### *Art. 4*

L'attuale regolamentazione dell'articolo 4 LICol relativa ai portafogli collettivi interni è fondamentalmente ripresa nell'articolo 74 LSF e, pertanto, la disposizione della LICol può essere abrogata. Inoltre, l'articolo 74 LSF stabilisce che per i portafogli collettivi interni non deve essere allestito o pubblicato un prospetto se sono soddisfatte le condizioni attualmente previste dall'articolo 4 capoverso 1 LICol.

#### *Art. 5*

La disposizione speciale per i prodotti strutturati è essenzialmente trasferita nella LSF e può quindi essere abrogata nella LICol. I capoversi 1 e 1<sup>bis</sup> sono ripresi nell'articolo 73 LSF e l'attuale esigenza di allestire un prospetto semplificato si converte nel requisito di redigere un foglio informativo di base. I capoversi 2, 3 e 5 sono integrati nell'articolo 10 capoversi 2 e 3 e negli articoli 63–66. Contrariamente al vigente capoverso 4, in futuro i prodotti strutturati saranno soggetti all'obbligo di pubblicare un prospetto secondo gli articoli 37 e seguenti LSF.

#### *Art. 6*

Con questa norma si dovrebbero affrontare in modo flessibile i raggiri e le forme di investimenti collettivi di capitale non ancora note al momento dell'emanazione della legge. Grazie alle definizioni generali di strumenti finanziari e servizi finanziari nel titolo primo della LSF questo problema può essere affrontato in modo più efficiente, per cui la delega delle competenze al Consiglio federale può essere abrogata.

#### *Art. 7 cpv. 3 e 5*

Nel capoverso 3 adeguato, il rimando viene adattato alla regolamentazione dei clienti professionali nella LSF.

Se la LICol non utilizzasse il concetto di investimenti collettivi di capitale *esteri*, la definizione contemplerebbe fondamentalmente gli investimenti collettivi di capitale svizzeri. A titolo di chiarimento, e come contropartita alla definizione di investimenti collettivi di capitale esteri (art. 119), in un nuovo capoverso 5 vengono ora sancite nella legge anche le caratteristiche tipiche degli investimenti collettivi di capitale svizzeri. Questa disposizione si applica, in particolare, anche agli investimenti collettivi di capitale organizzati sotto forma di società. La direzione del fondo viene disciplinata nella LIFin. La definizione di amministrazione principale viene precisata a livello di ordinanza (art. 42 OICol).

*Art. 10 cpv. 3, 3<sup>bis</sup>, 3<sup>ter</sup>, 4 e 5 lett. b*

La definizione di «investitore qualificato» nella versione attuale di questa disposizione corrisponde in linea di massima a quella di «cliente professionale» secondo l'articolo 4 LSF. Pertanto, per garantire un'adeguata coerenza tra i due atti normativi, nella definizione di investitore qualificato della LICol si rimanda per quanto possibile alla definizione dell'articolo 4 LSF. La definizione di investitore qualificato nell'ambito degli investimenti collettivi non può però essere completamente sostituita da quella di cliente professionale ai sensi della LSF. In particolare, secondo il capoverso 3<sup>ter</sup> anche gli investitori che hanno concluso un contratto di gestione patrimoniale sono considerati investitori qualificati ai sensi della LICol, ma non sono considerati clienti professionali ai sensi della LSF. Conformemente alla regolamentazione prevista nell'articolo 5 LSF, il capoverso 3<sup>ter</sup> precisa che la dichiarazione dell'investitore deve essere fornita in forma scritta o in un'altra forma che ne consenta la prova per testo (cfr. al riguardo il commento all'art. 5 cpv. 5 LSF).

Secondo l'articolo 38 capoverso 1 lettera a LSF, non deve essere pubblicato un prospetto per gli investimenti collettivi destinati esclusivamente a clienti professionali. Inoltre nell'articolo 52 LSF è ripresa la possibilità di esentare integralmente o parzialmente gli investimenti collettivi di capitale dall'obbligo di pubblicare un prospetto. Il capoverso 5 lettera b può pertanto essere stralciato.

#### **Capitolo 4: Tutela degli interessi degli investitori**

D'ora in poi le norme di comportamento generali per i fornitori di servizi finanziari saranno disciplinate nella LSF e si applicheranno a tutte le persone che gestiscono patrimoni, comprese le SICAV, le SICAF e le società in accomandita per investimenti collettivi di capitale (SACol). Queste norme si prefiggono in primo luogo la protezione dei clienti di fornitori di servizi finanziari e si applicano, in particolare, all'acquisto di valori mobiliari o di strumenti finanziari.

Le rimanenti norme di comportamento della LICol continuano ad applicarsi a loro volta anche ai gestori di patrimoni collettivi e alle direzioni dei fondi. Rispetto alle norme di comportamento previste dalla LSF, esse mirano anzitutto a garantire la tutela degli interessi degli investitori mediante una gestione patrimoniale accurata nell'interesse degli investimenti collettivi di capitale. Ciò corrisponde non da ultimo anche alla regolamentazione degli investimenti collettivi di capitale a livello di UE (cfr. a questo proposito l'art. 14 della direttiva OICVM).

Inoltre occorre tenere conto del fatto che, contrariamente alle norme di comportamento della LSF, a quelle previste nell'ambito degli investimenti collettivi nella loro attuale trasposizione viene attribuito il carattere di norme doppie (cfr. anche commento al n. 1.4.2.1).

*Art. 20 cpv. 1, frase introduttiva e lett. c nonché cpv. 2 e 3*

Nel capoverso 1 la lettera c viene abbreviata sul piano formale. Per contro, dal punto di vista materiale, l'obbligo di informazione permane. Tale obbligo concerne tutte le persone che gestiscono, custodiscono o rappresentano investimenti collettivi di capitale e i loro mandatari. Pertanto, anche i gestori di patrimoni collettivi e le dire-

zioni dei fondi ai sensi della LIFin sottostanno, oltre agli obblighi di informazione della LSF, anche all'obbligo di informazione della LICol.

Il capoverso 2 può essere abrogato, poiché la LSF disciplina in maniera esaustiva le norme di comportamento per i fornitori di servizi finanziari.

Il capoverso 3 viene, da una parte, limitato alle restanti attività nella LICol e, dall'altra, esteso a tutte le persone che le esercitano.

#### *Art. 21 cpv. 1 e 2, secondo periodo*

Il secondo periodo del capoverso 2 viene adeguato al testo dell'articolo 28 LSF, che parla in generale di «indennità». A livello materiale, d'ora in avanti il capoverso 2 sancisce altresì a livello di legge il divieto di accettare pagamenti per l'acquisto di quote di investimenti collettivi di capitale senza una base contrattuale ai sensi dell'articolo 30 capoverso 1 lettera c OICol.

#### *Art. 22 e 24*

Queste disposizioni vengono trasposte nelle norme di comportamento della LSF e abrogate nella LICol.

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

Si rimanda ora al titolo terzo della LSF, che stabilisce i requisiti del prospetto e del foglio informativo di base.

#### *Art. 71 cpv. 3 e 4*

Nel capoverso 3 si rimanda agli obblighi disciplinati al titolo terzo della LSF di pubblicare un prospetto e di redigere un foglio informativo di base. Il capoverso 4 può essere abrogato, considerata la prescrizione generale relativa all'obbligo di informazione di cui all'articolo 10 capoverso 4 LSF.

#### *Art. 73 cpv. 2*

Si rimanda al titolo terzo della LSF, che disciplina gli obblighi di pubblicare un prospetto e di redigere un foglio informativo di base.

#### *Titolo prima dell'art. 75 e art. 75–77*

Le disposizioni su prospetto, informazioni chiave per gli investitori e prospetto semplificato vengono trasposte nel titolo terzo della LSF e possono pertanto essere abrogate nella LICol.

#### *Art. 75*

Gli attuali capoversi 1 e 2 vengono ripresi nell'articolo 50 LSF. Il terzo capoverso è incluso – limitatamente ai clienti privati – nell'articolo 10 capoverso 4 LSF.

#### *Art. 76*

In futuro la regolamentazione della LICol concernente le «informazioni chiave per gli investitori» e i prospetti semplificati – limitatamente ai clienti privati – sarà integrata nella regolamentazione della LSF relativa ai fogli informativi di base. Il capoverso 5 relativo al momento della messa a disposizione del foglio informativo di base è ora contenuto nell'articolo 10 capoversi 2 e 3 LSF.

#### *Art. 77*

Il capoverso 1 è ripreso nell'articolo 71 capoverso 2 LSF, il capoverso 2 nell'articolo 50 capoverso 4.

#### *Art. 102 cpv. 3 e art. 116*

Gli obblighi di allestire un prospetto per la società in accomandita per investimenti collettivi di capitale e per la SICAF vengono trasferiti nell'articolo 51 LSF e possono quindi essere stralciati nella LICol.

#### *Art. 148 cpv. 1 lett. d, f e g*

La lettera d viene adeguata alla nuova terminologia di cui agli articoli 10 e 15 capoverso 1 lettera e LICol. Le fattispecie adattate ai prospetti e ai fogli informativi di base ai sensi del titolo terzo della LSF vengono trasferite nella LSF e sono ora punibili solo in presenza di un reato intenzionale, mentre quelle relative ai rendiconti rimangono invariate. Si rinuncia in futuro alla fattispecie ai sensi della lettera g numero 3, poiché in questi casi un procedimento penale non apporta alcun valore aggiunto alla garanzia della funzionalità dei mercati finanziari. La FINMA dispone inoltre di strumenti di vigilanza più efficaci per far osservare l'obbligo di presentazione dei documenti.

#### *Art. 149 cpv. 1 lett. c ed e, cpv. 2*

Le due fattispecie figurano ora all'articolo 94 LSF e possono quindi essere abrogate nella LICol. Ai fini di un'uniformazione con fattispecie penali paragonabili previste da altre leggi sui mercati finanziari, d'ora in avanti le rimanenti contravvenzioni dell'articolo 149 LICol sono punibili soltanto se commesse intenzionalmente.

## **2.2.5 Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari**

#### *Art. 1 cpv. 1 lett. i*

La LSF è inserita nell'elenco delle leggi sui mercati finanziari dell'articolo 1 LFINMA.

#### *Art. 15 cpv. 2 lett. c*

L'abolizione della tenuta di un registro degli intermediari assicurativi da parte della FINMA determina anche la soppressione della relativa tassa di vigilanza.

## 2.2.6

### Legge sulla sorveglianza degli assicuratori

*Art. 1, 2 cpv. 1, frase introduttiva, cpv. 2, frase introduttiva, cpv. 3, art. 3 cpv. 1*

Gli intermediari assicurativi non vincolati devono farsi iscrivere in un registro pubblico tenuto dalla FINMA conformemente all'articolo 43 LSA, ma non sottostanno alla vigilanza prudenziale della FINMA. Come nel caso dei distributori di investimenti collettivi di capitale (cfr. commento all'art. 13 LICol) e degli intermediari finanziari direttamente sottoposti (IFDS) (cfr. commento all'art. 12 lett. c LRD), tale situazione si rivela insoddisfacente, poiché un obbligo di registrazione senza vigilanza prudenziale costante dà adito a malintesi da parte degli stipulanti e fondamentalmente suscita una fiducia indebita nella sorveglianza dell'attività degli istituti soggetti all'obbligo di registrazione. Questo problema è accentuato dal fatto che, secondo il diritto vigente, gli intermediari assicurativi non vincolati possono definirsi «assoggettati alla vigilanza» (cfr. art. 3 LFINMA).

In Svizzera gli intermediari assicurativi registrati sono più di 13 000. In futuro essi dovranno rispettare le nuove norme di comportamento previste. Esercitare una vigilanza prudenziale su questi intermediari non appare ragionevole, tanto più se si considera che le imprese di assicurazione stesse sottostanno alla vigilanza della FINMA. L'attuale obbligo di registrazione per gli intermediari assicurativi deve dunque essere ripreso nell'obbligo di registrazione della LSF. Le presenti disposizioni devono pertanto essere adeguate dal punto di vista redazionale alla nuova situazione.

#### *Art. 40* Definizione

Il capoverso 1 corrisponde materialmente alla vigente disciplina dell'articolo 40 LSA. Esso è stato riformulato.

Il diritto in materia di sorveglianza distingue due generi di intermediari, ossia l'intermediario assicurativo non vincolato e l'intermediario assicurativo vincolato. La disciplina in vigore definisce l'intermediario assicurativo non vincolato nell'articolo 43 capoverso 1 LSA (Iscrizione a registro) e stabilisce i criteri per la definizione dell'intermediario assicurativo vincolato nell'articolo 183 OS. Tale regolamentazione non dovrebbe subire modifiche materiali. Al contrario, la regolamentazione della LSA viene rielaborata sul piano formale. Le nozioni di intermediario assicurativo vincolato e intermediario assicurativo non vincolato sono ora definite nei capoversi 2 e 3.

#### *Art. 42* Obbligo di registrazione

Già secondo il diritto vigente, gli intermediari assicurativi non vincolati devono farsi iscrivere in un registro. Se sono dati i presupposti, anche gli intermediari assicurativi vincolati hanno finora avuto il diritto di farsi iscrivere in un registro. Le disposizioni sul vigente obbligo di registrazione per gli intermediari assicurativi si basano in ampia misura sulla direttiva 2002/92/CE sulla intermediazione assicurativa<sup>113</sup>.

Il registro degli intermediari, regolamentato finora nella LSA, viene soppresso. Gli intermediari assicurativi devono ora iscriversi in un registro dei consulenti ai sensi

<sup>113</sup> Cfr. messaggio concernente la LSA (FF 2003 3233).

della LSF. Tuttavia esso è disponibile soltanto per i consulenti alla clientela di fornitori di servizi finanziari che non sottostanno a una vigilanza prudenziale in Svizzera. In questo contesto è logico che l'obbligo di iscrizione in un registro si applichi unicamente agli intermediari assicurativi non vincolati e che non sia più previsto un diritto di iscrizione per gli intermediari assicurativi vincolati.

Nella misura in cui gli intermediari assicurativi sono considerati allo stesso tempo consulenti alla clientela ai sensi della LSF, le disposizioni della LSF si applicano direttamente.

Il Consiglio federale può infine prevedere eccezioni all'obbligo di registrazione. È ad esempio ipotizzabile che gli impiegati delle agenzie di viaggi, i quali vendono regolarmente assicurazioni viaggi nell'ambito della loro attività di consulenza, possano essere esentati dall'obbligo di iscrizione in un registro dei consulenti.

#### *Art. 43*            Obbligo della formazione e della formazione continua

La regolamentazione di cui all'articolo 43 corrisponde a livello di contenuto a quella dell'articolo 6 LSF, ragion per cui si può rimandare al relativo commento.

#### *Art. 44*            Responsabilità delle imprese di assicurazione

La presente regolamentazione corrisponde a quella dell'articolo 7 LSF, perciò si può rimandare in linea di massima al relativo commento.

Considerando la situazione particolare degli intermediari assicurativi vincolati occorre sottolineare che la responsabilità dell'impresa di assicurazione sussiste indipendentemente dal rapporto contrattuale concreto. Nella prassi esistono vincoli contrattuali di vario genere tra gli intermediari assicurativi e le imprese di assicurazione, come ad esempio mandati, contratti di lavoro, contratti d'agenzia o contratti d'impiego del commesso viaggiatore.

#### *Art. 45*            Obbligo d'informare

La disposizione allinea l'obbligo d'informare degli intermediari assicurativi all'obbligo di informazione della LSF (art. 9), riprendendo però dalla vigente regolamentazione della LSA l'obbligo d'informare in merito alle persone responsabili (responsabilità; cpv. 1 lett. e) e al trattamento dei dati. Inoltre, la pubblicità deve essere contrassegnata come tale.

Gli intermediari assicurativi informano in modo trasparente gli assicurati tra l'altro sui costi derivanti dal servizio o dal prodotto assicurativo. Non sono considerate costi e non devono dunque essere comunicate dagli intermediari assicurativi vincolati le indennità ricevute per la conclusione di un contratto, come le provvigioni o i diritti di mediazione.

#### *Art. 45a*           Momento della comunicazione delle informazioni

Questa disposizione riprende la regolamentazione dell'articolo 10 capoversi 1 e 5 LSF.

*Art. 45b*      Obbligo di fedeltà e di diligenza

La disposizione impone agli intermediari assicurativi il rispetto degli obblighi generali di fedeltà e diligenza. Dal punto di vista materiale la regolamentazione coincide fondamentalmente con quella dell'articolo 8 LSF. Tuttavia, dato che un intermediario assicurativo vincolato può fornire consulenza alla propria impresa di assicurazione soltanto nel quadro della gamma di prodotti esistente, la regola della migliore consulenza («best advice») di cui all'articolo 8 LSF è stata leggermente adeguata alle circostanze effettive del settore assicurativo. Gli intermediari assicurativi devono agire anch'essi nell'interesse degli assicurati, ma solo nel quadro della gamma di prodotti a loro disposizione.

Gli intermediari assicurativi garantiscono l'esecuzione degli obblighi derivanti dalla LSA. In particolare, gli intermediari assicurativi organizzati sotto forma di imprese devono disporre di un'adeguata organizzazione d'esercizio.

*Art. 45c*      Norme di comportamento

Gli intermediari assicurativi devono individuare gli obiettivi e le esigenze degli assicurati o delle persone da assicurare. Devono illustrare i motivi alla base di ogni consiglio fornito. Se gli intermediari assicurativi convergono una consulenza in base a un'analisi imparziale, prima di fornire un consiglio deve essere esaminato un numero sufficiente di contratti d'assicurazione disponibili sul mercato.

Oltre ai canali di distribuzione conosciuti, sempre più spesso vengono concluse assicurazioni poco complesse online (ad es. assicurazioni viaggio). In simili casi, se il contratto è concluso su richiesta degli assicurati, non deve essere eseguita alcuna verifica dell'adeguatezza.

*Art. 45d*      Indennità da parte di terzi

La presente regolamentazione corrisponde a quella dell'articolo 28 LSF. Per gli intermediari assicurativi non vincolati viene quindi stabilita una disposizione in materia di trasparenza per le indennità ricevute da terzi. Non è quindi previsto un divieto assoluto di accettare tali prestazioni. Gli intermediari assicurativi vincolati non sono interessati da questa disposizione, dato che non intrattengono un rapporto di fiducia con il cliente.

*Art. 46 cpv. 1 lett. f*

In linea di massima, le nuove disposizioni della LSF non riguardano i compiti di vigilanza della FINMA sulle imprese di assicurazione. Tuttavia, nel quadro della loro organizzazione, le imprese di assicurazione devono considerare che ora gli intermediari assicurativi sottostanno alle disposizioni degli articoli 42a e seguenti. Inoltre le assicurazioni sulla vita riscattabili con prestazioni e valori di liquidazione che dipendono dal corso nonché le operazioni di capitalizzazione e tontinarie sono considerate strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 3 lettera b LSF. Gli intermediari assicurativi possono pertanto essere direttamente assoggettati, per determinate attività, alle disposizioni della LSF in qualità di consulenti alla clientela o di fornitori di servizi finanziari.

Secondo il diritto vigente, la FINMA esercita sugli intermediari assicurativi soltanto una vigilanza relativa agli abusi e interviene esclusivamente se gli svantaggi degli

assicurati o degli aventi diritto si ripetono o potrebbero interessare un'ampia cerchia di persone (cfr. art. 117 OS). Tale vigilanza viene soppressa a seguito dell'integrazione del registro degli intermediari assicurativi nel registro dei consulenti ai sensi degli articoli 30 e seguenti LSF. Non sottostanno alla vigilanza i consulenti alla clientela e gli intermediari assicurativi e, secondo le nuove disposizioni, neppure gli intermediari assicurativi qualificabili come fornitori di servizi finanziari.

#### *Art. 51 cpv. 1 e cpv. 2 lett. g*

Dal momento che gli intermediari assicurativi non sono più assoggettati a vigilanza, le relative misure prudenziali possono essere stralciate.

Inoltre i provvedimenti conservativi si applicano anche alle società del gruppo o del conglomerato importanti, come intende chiarire l'aggiunta alla legge.

#### *Art. 53 cpv. 4*

Anche nei casi in cui non vi è alcuna prospettiva di risanamento, la FINMA deve poter ordinare provvedimenti conservativi ai sensi dell'articolo 51.

#### *Art. 55 cpv. 3*

Dato che la LSF introduce il nuovo concetto della «forma scritta o altra forma che consenta la prova per testo», anche all'articolo 55 capoverso 3 è effettuata una modifica in tal senso. È possibile rimandare al relativo commento all'articolo 5 capoverso 5 LSF.

## **Capitolo 7: Consegna di documenti**

#### *Art. 80 e 81*

Il diritto alla consegna degli atti rilevanti nell'ambito delle relazioni d'affari, ora previsto nella LSF (art. 75 seg.), viene ripreso per le imprese di assicurazione e gli intermediari assicurativi e trasferito nella LSA.

## **Capitolo 7a: Procedura**

#### *Art. 82*            Organo di mediazione

Analogamente agli altri fornitori di servizi finanziari, anche le imprese di assicurazione e gli intermediari assicurativi non vincolati devono affiliarsi a un organo di mediazione. Per le assicurazioni ciò non comporta sostanzialmente alcun cambiamento, poiché oggi la maggioranza delle imprese di assicurazione è già affiliata all'organo di mediazione esistente. L'obbligo generale di affiliarsi a un organo di mediazione riguarda non solo le controversie che hanno per oggetto i servizi finanziari ai sensi della LSF, bensì anche le pretese derivanti dall'intera attività assicurativa. Nel campo d'applicazione della disposizione rientrano dunque, ad esempio, anche le controversie derivanti da operazioni nel settore dell'assicurazione non vita.

*Art. 86 cpv. 1 lett. e ed art. 86a*

Già in virtù del diritto vigente, una violazione degli obblighi d'informare di cui all'articolo 45 LSA viene sanzionata penalmente. In considerazione dei nuovi obblighi supplementari previsti e delle disposizioni penali equiparabili in altri atti legislativi sui mercati finanziari (in particolare art. 92 LSF), viene creato un nuovo articolo 86a per la violazione dell'obbligo d'informare e delle norme di comportamento e la pena massima è ridotta a una multa fino a 100 000 franchi.

*Art. 90*                    Disposizione transitoria della modifica del ...

Affinché le disposizioni della LSF possano essere adeguatamente applicate, alle imprese di assicurazione e agli intermediari assicurativi deve essere accordato un periodo transitorio in determinati ambiti. In particolare, la creazione di un registro dei consulenti e l'introduzione dei requisiti relativi alla formazione e alla formazione continua degli intermediari assicurativi richiedono un onere non trascurabile sul piano organizzativo e del personale. Il Consiglio federale può pertanto prevedere un periodo transitorio per l'acquisizione della formazione e della formazione continua richieste. Inoltre gli intermediari assicurativi non vincolati devono annunciarsi entro sei mesi dall'entrata in vigore delle nuove disposizioni per l'iscrizione in un registro dei consulenti. Anche per l'affiliazione a un organo di mediazione conformemente a quanto previsto dalla LIFin (cfr. n. 2.4.21), alle imprese di assicurazione e agli intermediari assicurativi non vincolati viene concesso un periodo transitorio di sei mesi.

## **2.3                                    Legge sugli istituti finanziari**

### **Titolo primo: Disposizioni generali**

#### **Capitolo 1: Oggetto, scopo e campo d'applicazione**

*Art. 1*                    Oggetto e scopo

*Cpv. 1*

La riorganizzazione della legislazione riguardante i mercati finanziari è intesa a uniformare le condizioni di autorizzazione e la vigilanza sull'attività di gestione patrimoniale per tutti gli operatori del mercato attivi nei vari settori della piazza finanziaria e a disciplinare tali condizioni in un unico atto normativo. La LIFin ha per oggetto il disciplinamento uniforme dei requisiti posti agli istituti finanziari che, nell'esercizio della propria attività, vale a dire professionalmente, investono e amministrano valori patrimoniali di terzi (cfr. art. 2).

*Cpv. 2*

La disposizione sullo scopo è ripresa da atti normativi già esistenti, e precisamente dalla LBVM e dalla LICol. Nella definizione di clienti rientrano anche i creditori di un istituto finanziario. Per contro, tale definizione non comprende gli investitori di investimenti collettivi di capitale nell'ambito dell'attività di gestione patrimoniale di un gestore di patrimoni collettivi o di una direzione del fondo. Per questo motivo la legge stabilisce espressamente che è intesa a proteggere anche tali soggetti.

*Cpv. 1*

Con la LIFin tutte le persone che esercitano la gestione patrimoniale sono sottoposte a un obbligo di autorizzazione e a una vigilanza prudenziale. Dopo che, in occasione dell'ultima revisione della LICol, anche i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri sono stati assoggettati a una vigilanza prudenziale, l'estensione del campo d'applicazione riguarderà dapprima i gestori di patrimoni individuali che finora, in qualità di gestori patrimoniali «indipendenti» o «esterni», erano soggetti solo alle disposizioni della LRD (lett. a) nonché i gestori patrimoniali di istituti di previdenza (lett. c in combinato disposto con l'art. 20 cpv. 1 lett. b). Nel campo d'applicazione della LIFin vengono ora incorporati i trustee (lett. b), nella cui attività rientra la gestione di valori patrimoniali di un trust. Per il diritto applicabile ai trust si rimanda alla Convenzione dell'Aia del 1° luglio 1985<sup>114</sup> relativa alla legge applicabile ai trust ed al loro riconoscimento (Convenzione dell'Aia).

Gli altri istituti finanziari sottoposti a vigilanza menzionati alle lettere c–e sono già assoggettati a leggi speciali. Con la trasposizione della regolamentazione per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (lett. c in combinato disposto con l'art. 20 cpv. 1 lett. a) e le direzioni dei fondi (lett. d) nella LIFin, l'ambito normativo della LICol si limiterà in futuro ai prodotti di investimenti collettivi di capitale. Ai fini di una distinzione più chiara tra i gestori patrimoniali ai sensi dell'articolo 16 capoverso 1 LIFin e i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale nonché i gestori di patrimoni di istituti di previdenza, queste ultime due categorie sono definite come «gestori di patrimoni collettivi» ai sensi dell'articolo 20 capoverso 1 LIFin. Nella categoria dei gestori di patrimoni collettivi (lett. c) rientrano quindi anche i gestori patrimoniali «indipendenti» o «esterni», purché operino per investimenti collettivi di capitale o istituti di previdenza. La categoria delle «società di intermediazione mobiliare» (lett. e) corrisponde essenzialmente alle categorie correnti di commercianti di valori mobiliari secondo la LBVM (cfr. commento all'art. 37).

*Cpv. 2*

Le eccezioni previste per le persone che gestiscono esclusivamente valori patrimoniali di persone ad esse legate per motivi economici (lett. a) o nell'ambito di piani di partecipazione dei lavoratori (lett. b) sono tratte dalla MiFID, che nel mese di maggio del 2014 è stata sostituita dalla versione riveduta (MiFID II). L'eccezione a favore delle persone legate per motivi familiari (lett. a) comprende anche l'attività di un membro della famiglia per il «family office». Tra le persone legate per motivi economici vanno annoverate anche le persone che, pur non essendo imparentate con la famiglia in questione, sono assunte per amministrare un unico «family office» che gestisce unicamente i propri valori patrimoniali ed è controllato dai membri di detta famiglia.

La definizione di valore patrimoniale è quella prevista dalla LSF. Per valori patrimoniali si intendono, oltre agli strumenti finanziari di cui all'articolo 3 lettera b LSF, tutti gli altri investimenti finanziari quali averi bancari a vista o a termine o titoli di credito che non consistono in valori mobiliari. Non sono considerati investimenti finanziari segnatamente gli investimenti diretti in immobili e le pretese nei

<sup>114</sup> RS 0.221.371

confronti di assicurazioni sociali, nonché gli averi della previdenza professionale. Di conseguenza i gestori di immobili non rientrano nel campo d'applicazione della LIFin.

La formulazione dell'eccezione di cui alla lettera a era sinora prevista anche nella legislazione sulle banche. La descrizione del legame economico va dedotta dalla definizione di unità economica di cui all'articolo 21 capoverso 1 OBCR. Le imprese formano un'unità economica se un'impresa partecipa direttamente o indirettamente con oltre la metà dei diritti di voto o del capitale a un'altra impresa o se la domina in altro modo. Le eccezioni previste alle lettere a e b valgono per le persone che forniscono servizi finanziari esclusivamente a terzi che rientrano nella cerchia delle persone menzionate.

Gli avvocati, i notai e i loro ausiliari, comprese le persone giuridiche nelle quali sono organizzati, sono esclusi dal campo d'applicazione della LIFin, nella misura in cui l'attività di gestione patrimoniale viene esercitata nell'ambito di un mandato che sottostà al rispettivo segreto professionale (lett. c). Pertanto un avvocato che, nel quadro di un mandato ai sensi del diritto successorio o in qualità di esecutore testamentario, deve amministrare i valori patrimoniali della successione, non è considerato un gestore patrimoniale ai sensi della LIFin. Analogamente, le persone al di fuori di questa cerchia attive nella gestione patrimoniale nell'ambito di un mandato disciplinato per legge – come ad esempio un erede nominato esecutore testamentario, una persona incaricata di una curatela di rappresentanza, un commissario o un incaricato del risanamento – sono escluse dal campo d'applicazione della LIFin (lett. d).

Conformemente alla normativa della MiFID II, la BNS (lett. e) viene espressamente esclusa dal campo d'applicazione della legge, contrariamente all'attuale regolamentazione di cui all'articolo 1 capoverso 5 LBCR. Anche la Banca dei regolamenti internazionali (BRI) è esplicitamente esclusa. La BRI fornisce numerosi servizi alle banche centrali nonché a un gruppo ristretto di organizzazioni internazionali attive nel settore finanziario. Essa gode di ampie immunità per l'adempimento dei suoi compiti. L'assoggettamento della BRI al regime di vigilanza nazionale previsto dalla LIFin non sarebbe compatibile con la sua natura giuridica, i suoi compiti di pubblico interesse e il suo stato giuridico in Svizzera.

Gli istituti di previdenza e gli altri istituti dediti alla previdenza professionale (definiti nella legge come «istituti di previdenza»), comprese le fondazioni di investimento) (lett. f), gli istituti delle assicurazioni sociali e le casse di compensazione (lett. g) sono eccezioni riprese dal catalogo delle eccezioni figurante all'articolo 2 capoverso 2 lettere a e b LICol. Le imprese di assicurazione soggette alla LSA sono disciplinate da quest'ultima e quindi escluse dal campo d'applicazione della LIFin (lett. h). Lo stesso vale per le banche, che continuano a essere disciplinate dalla LBCR (lett. i).

### *Art. 3 Società madri e società del gruppo importanti*

Con questa disposizione viene ripreso nella LIFin il nuovo articolo 2a LBCR, introdotto nella LInFi. In tal modo viene garantita una competenza unitaria in materia di fallimento della FINMA. Tale competenza riguarda le società madri e le società del gruppo importanti di tutti gli istituti finanziari assoggettati.

## Capitolo 2: Disposizioni comuni

### *Art. 4*            Obbligo di autorizzazione

#### *Cpv. 1*

Questa disposizione prescrive l'obbligo di autorizzazione per tutti gli istituti finanziari di cui all'articolo 2 capoverso 1 LIFin che investono e gestiscono professionalmente valori patrimoniali per conto di terzi. L'uso dell'espressione «competente autorità di vigilanza» segnala che gli istituti finanziari possono essere assoggettati alla vigilanza di diverse autorità competenti in materia (compresi gli «organismi di vigilanza»; cfr. art. 57).

#### *Cpv. 2*

La regolamentazione corrisponde materialmente all'articolo 13 capoverso 5 LICol, all'articolo 3 capoverso 1 LBCR e all'articolo 24 dell'ordinanza del 2 dicembre 1996<sup>115</sup> sulle borse (OBVM). D'ora in avanti l'autorizzazione dell'autorità di vigilanza costituisce una condizione per l'iscrizione nel registro di commercio anche per i gestori di patrimoni collettivi ai sensi dell'articolo 20 capoverso 1 lettera a. L'obbligo di ottenere l'autorizzazione prima della richiesta di iscrizione nel registro di commercio incombe all'istituto finanziario.

#### *Cpv. 3*

I gestori di patrimoni collettivi che sottostanno già a una vigilanza prudenziale in Svizzera non devono richiedere alcuna autorizzazione ai sensi della LIFin se la vigilanza in questione corrisponde a quella prevista dalla LIFin. Un gestore di patrimoni collettivi che deve soddisfare le condizioni di autorizzazione cantonali ed è sottoposto a una vigilanza cantonale è quindi esentato dall'obbligo di autorizzazione di cui alla LIFin, se adempie i requisiti da essa previsti. In caso di dubbio spetta alla competente autorità di vigilanza decidere in merito all'obbligo di autorizzazione ai sensi della LIFin.

### *Art. 5*            Autorizzazione a cascata

Questa norma sancisce a livello di legge il principio dell'autorizzazione a cascata definito all'articolo 13 capoverso 3 LICol e concretizzato all'articolo 8 OICol. Non sono interessati dalla disposizione sull'autorizzazione a cascata di cui alla LIFin i rappresentanti ai sensi della LICol, poiché l'attività di rappresentante di investimenti collettivi di capitale esteri rappresenta un'attività specifica a un prodotto. I rappresentanti continuano a essere disciplinati nella LICol.

D'ora in avanti le banche ai sensi della LBCR saranno esentate dall'obbligo di chiedere un'autorizzazione supplementare per l'esercizio dell'attività di società di intermediazione mobiliare (cpv. 1). L'autorizzazione all'attività di banca permette inoltre di esercitare l'attività di gestore di patrimoni collettivi, di gestore di patrimoni individuali e di trustee.

L'autorizzazione all'esercizio dell'attività di direzione del fondo rientra solo in parte nel principio dell'autorizzazione a cascata. Le autorizzazioni all'esercizio dell'attività di banca e dell'attività di società di intermediazione mobiliare non permettono

<sup>115</sup> RS 954.11

di esercitare anche l'attività di direzione del fondo (cpv. 1 e 2). Questa eccezione si ricava dal fatto che la direzione del fondo deve essere costituita come società anonima secondo il diritto svizzero (art. 29 cpv. 1) e il suo scopo principale deve consistere nell'esercizio dell'attività del fondo (art. 29 cpv. 4). L'attività di una società di intermediazione mobiliare o di una banca sarebbe pertanto incompatibile con i requisiti riguardanti lo scopo principale della direzione del fondo.

Anche l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di trustee viene ripresa solo in parte nel principio dell'autorizzazione a cascata. L'attività di trustee presuppone, oltre alle qualifiche richieste per la tipica gestione patrimoniale soggetta alla legge sui servizi finanziari, ulteriori conoscenze specifiche del diritto estero applicabile, dal momento che i trust sono sempre assoggettati al diritto estero. Soltanto le banche e le società di intermediazione mobiliare, che esercitano un'attività completa e che devono di conseguenza soddisfare condizioni altrettanto esaurienti per ottenere la relativa autorizzazione, possono quindi esercitare l'attività di trustee senza un'ulteriore autorizzazione (cpv. 1 e 2). Gli altri istituti finanziari nel campo d'applicazione della LIFin, che dispongono delle conoscenze specifiche per esercitare l'attività di trustee e che intendono svolgere tale attività, devono chiedere la relativa autorizzazione all'autorità competente per la loro vigilanza.

Il sistema dell'autorizzazione a cascata comprende anche le succursali e le rappresentanze di istituti finanziari esteri (art. 48–56). In base al principio dell'autorizzazione a cascata, esse sono autorizzate di volta in volta a esercitare anche l'attività di succursale o rappresentanza di un istituto finanziario (estero) che secondo la piramide normativa si trova a un livello inferiore.

Il regime di autorizzazione a cascata istituito dalla LIFin non esime dal rispettare gli obblighi previsti per l'attività esercitata nel caso specifico e soggetta ad autorizzazione, bensì unicamente dalla richiesta formale di un'autorizzazione supplementare. L'autorizzazione all'esercizio dell'attività di banca o di società di intermediazione mobiliare non esonera dunque, come già esposto, dall'osservanza di particolari condizioni sul piano organizzativo e relative alle qualifiche tecniche necessarie per l'esercizio dell'attività di trustee secondo l'atto che lo istituisce (cfr. anche commento agli art. 16 e 18).

#### *Art. 6*            Condizioni di autorizzazione

Come indicato nel testo del capoverso 1, la sezione 2 del capitolo 1 disciplina le condizioni di autorizzazione generali che devono osservare tutte le persone sottoposte alla legge. Secondo il regime di autorizzazione a cascata menzionato, i requisiti supplementari sono definiti nei corrispondenti capitoli del titolo secondo. In linea di principio, un istituto finanziario deve adempiere sempre le condizioni di autorizzazione e soddisfare i requisiti durante l'intero periodo di attività. Per quanto riguarda le condizioni di autorizzazione che per motivi pratici possono essere adempiute soltanto a partire dall'inizio dell'attività – quali ad esempio i requisiti relativi ai fondi propri o al controllo dei rischi, che vengono definiti rispetto ai valori patrimoniali gestiti – l'istituto finanziario deve almeno essere in grado di poterle soddisfare. Le condizioni di autorizzazione che devono essere adempiute al momento della costituzione dell'istituto finanziario non possono essere distinte nettamente dalle condizioni che invece devono essere soddisfatte nell'esercizio dell'attività.

Il capoverso 1 stabilisce espressamente che l'adempimento delle condizioni di autorizzazione fa sorgere il diritto al rilascio della stessa.

Il capoverso 2 corrisponde nel contenuto all'articolo 14 capoverso 1<sup>ter</sup> LICol. Dato che, analogamente alla LICol, anche la LIFin è concepita come legge quadro, il Consiglio federale dovrà definire tramite ordinanza ulteriori criteri di autorizzazione qualora occorresse attuare in tempi rapidi standard riconosciuti a livello internazionale. Il Consiglio federale dovrà però esercitare questa competenza soltanto nella misura necessaria all'attuazione di tali standard. Grazie a questa soluzione, la normativa svizzera in materia di gestione patrimoniale potrà stare al passo con l'evoluzione degli standard riconosciuti a livello internazionale e garantire in particolare l'accesso al mercato.

#### *Art. 7* Mutamento dei fatti

Questa disposizione prevede un obbligo di comunicazione in caso di mutamenti dei fatti su cui si fonda l'autorizzazione. Essa riprende l'articolo 16 LICol, l'articolo 10 capoverso 6 LBVM e l'articolo 29 capoverso 2 LFINMA. Conformemente all'articolo 7 LInFi, ora si procede però a una distinzione tra obbligo di comunicazione e obbligo di autorizzazione. Il proseguimento dell'attività deve essere autorizzato dall'autorità di vigilanza soltanto in caso di mutamenti di grande importanza. In questi casi ci si aspetta che l'istituto finanziario richieda al più presto l'autorizzazione all'autorità di vigilanza. Altrimenti è sufficiente una comunicazione alla stessa autorità.

Il Consiglio federale o la FINMA preciserà quali mutamenti sono da considerare di grande importanza.

#### *Art. 8* Organizzazione

Questa disposizione riprende nel contenuto le prescrizioni sull'organizzazione e il controllo dei rischi previste dalla LBCR, dalla LBVM e dalla LICol. La formulazione della disposizione è stata precisata in conformità al tenore dell'articolo 8 LInFi.

I riferimenti ai concetti di adeguatezza (cpv. 1) e di efficacia (cpv. 2) indicano che i requisiti posti all'organizzazione dell'istituto finanziario devono corrispondere ai rischi e alla complessità delle attività esercitate. La disposizione sull'organizzazione deve essere applicata rispettando il principio della proporzionalità. L'organizzazione adeguata deve però garantire l'adempimento di tutte le prescrizioni inerenti ai mercati finanziari, ad esempio anche di quelle previste dalla LSF.

Il sistema di controllo interno deve essere efficace rispetto ai rischi assunti dall'istituto finanziario (cpv. 2).

Delegando al Consiglio federale, nel capoverso 3, la competenza di definire nel concreto le esigenze minime, si garantisce la possibilità di prendere debitamente in considerazione il rapporto tra costi e benefici, tenendo conto del rispettivo campo d'attività e dei rischi correlati agli istituti finanziari di piccole dimensioni.

#### *Art. 9* Luogo della direzione

Tra i requisiti di carattere organizzativo vengono riprese le previgenti disposizioni del settore borsistico (art. 21 cpv. 1 OBVM).

L'obbligo di domicilio ai sensi del capoverso 2 corrisponde all'attuale regolamentazione applicabile agli investimenti collettivi (art. 12 cpv. 1 OICol) e vale altresì per

le persone incaricate della direzione di una banca (art. 3 cpv. 2 lett. d LBCR). In questo modo viene garantito, anche ai sensi del diritto in materia di vigilanza, l'accesso ai responsabili di un istituto finanziario attivo a livello transfrontaliero.

#### *Art. 10* Garanzia

Questa disposizione riprende nel contenuto i requisiti di garanzia previsti nella legislazione applicabile al settore borsistico e degli investimenti collettivi. Per le società di intermediazione mobiliare in quanto istituti finanziari, l'obbligo di garanzia era sinora implicitamente previsto all'articolo 10 capoverso 2 lettera d LBVM. Ora questo requisito di garanzia vale espressamente per tutti gli istituti finanziari (cpv. 1). Questa novità corrisponde alla prassi della FINMA in materia di autorizzazioni nonché alla regolamentazione nel settore delle infrastrutture del mercato finanziario. Se ad esempio il consiglio d'amministrazione di un istituto finanziario fosse discorde al punto di non essere più in grado di garantire l'adempimento dei suoi compiti, l'istituto finanziario non offrirebbe la garanzia di un'attività irreprensibile, anche se ogni singolo membro del consiglio d'amministrazione adempisse personalmente l'obbligo di garanzia. Nell'ambito degli investimenti collettivi, l'obbligo di garanzia viene introdotto per i titolari dell'autorizzazione all'articolo 14 capoverso 1 lettera a LICol.

Anche nel settore borsistico e degli investimenti collettivi, le qualifiche professionali di cui al capoverso 2 erano già espressamente previste (art. 3 cpv. 2 lett. b LBVM, art. 14 cpv. 1 lett. a LICol). Con l'articolo 9 capoverso 1 LInFI sono state introdotte anche per le infrastrutture del mercato finanziario e sono fundamentalmente contenute nell'obbligo generale di garanzia. Invece, sempre conformemente alla prassi della FINMA in materia di autorizzazioni, non tutti i requisiti relativi alle qualifiche professionali devono essere adempiuti da ogni singolo membro del consiglio d'amministrazione o della direzione. Le esigenze relative alle qualifiche professionali che la singola persona deve adempiere dipendono dalla funzione esercitata e dalle responsabilità assunte e devono essere complessivamente adempiute dall'organo in questione nel suo insieme.

Il disciplinamento previsto ai capoversi 3-5 è inteso ad assicurare che l'influenza esercitata dalle persone che detengono una partecipazione qualificata non comprometta un'attività irreprensibile, anche nel caso in cui le persone di cui ai capoversi 1 e 2 adempiano il loro obbligo di garanzia. Tale disciplinamento corrisponde alle regolamentazioni di cui alla LBCR, alla LICol e alla LInFi.

Obbligando l'istituto finanziario, conformemente al capoverso 6, a comunicare all'autorità di vigilanza le persone che acquistano o vendono partecipazioni qualificate o che aumentando o riducendo la loro partecipazione toccano una delle soglie menzionate, si assicura ulteriormente l'adempimento dell'obbligo di comunicazione previsto al capoverso 5.

#### *Art. 11* Offerta pubblica di valori mobiliari sul mercato primario

Questa disposizione riprende nel contenuto l'obbligo di autorizzazione previsto nel settore borsistico (art. 2 lett. d LBVM in combinato disposto con l'art. 3 cpv. 2 e 3 OBVM) per le società di intermediazione mobiliare operanti sul mercato primario come ditte di emissione e fornitori di derivati, il cui statuto autonomo sarà però abrogato (a questo proposito, cfr. commento all'art. 40).

#### *Art. 12* Denominazioni confuse o ingannevoli

Questa disposizione corrisponde materialmente alla regolamentazione sancita agli articoli 12 LICol, 10 capoverso 7 LBVM e 16 LInFi. Il capoverso 2, adeguato agli istituti finanziari, corrisponde alla disposizione vigente per le banche di cui all'articolo 1 capoverso 4 LBCR.

#### *Art. 13* Delega di compiti

La delega di compiti presuppone innanzitutto che gli incaricati dispongano, da una parte, delle qualifiche professionali richieste e, dall'altra, delle autorizzazioni necessarie per svolgere i compiti delegati (cpv. 1).

La regolamentazione desunta dalla legislazione applicabile agli investimenti collettivi relativa alla delega di compiti per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale e per le direzioni dei fondi (art. 18*b* e 31 LICol), d'ora in poi sarà disciplinata in modo unitario per tutti gli istituti finanziari nell'ambito della gestione patrimoniale. In questo contesto occorre osservare che in particolare la delega di compiti nel settore degli investimenti collettivi era stata adeguata alle esigenze più severe della normativa esistente a livello di UE già nell'ambito dell'ultima revisione parziale della LICol al fine di soddisfare i requisiti di equivalenza<sup>116</sup>.

L'autorità di vigilanza può esigere che i compiti possano essere delegati a persone all'estero solo se è stato concluso un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la FINMA e la competente autorità estera di vigilanza (cpv. 2). Ciò si verifica, in particolare, quando il diritto estero prevede la conclusione di un accordo di questo tipo.

La regolamentazione relativa alla delega di compiti nel caso del gestore di patrimoni collettivi e della direzione del fondo viene disciplinata nelle disposizioni speciali (cfr. art. 23 cpv. 2). Per la direzione del fondo, le disposizioni speciali trasposte dalla LICol nella LIFin conservano la loro validità (art. 31). Il criterio di responsabilità più severo di cui all'articolo 31 capoverso 6 LICol viene integrato nella disposizione relativa alla responsabilità del titolo quarto (art. 64 cpv. 3).

#### *Art. 14* Operazioni estere

Quest'obbligo di comunicazione, tratto dall'articolo 18 capoverso 5 OBVM e dall'articolo 24 capoverso 2 OICol, è ora introdotto in modo unitario a livello di legge per tutti gli istituti finanziari. Per il settore bancario vale l'articolo 20 OBKR. L'obbligo di comunicazione consente all'autorità di vigilanza non solo di esercitare la vigilanza consolidata, ma pure di identificare e controllare i rischi di reputazione di un istituto finanziario. Esso corrisponde all'obbligo di comunicazione in caso di acquisto o alienazione di partecipazioni qualificate in un istituto finanziario (art. 10 cpv. 5), richiesto nell'ambito dell'obbligo di garanzia. All'articolo 14 LInFi è prevista una regolamentazione analoga.

<sup>116</sup> Cfr. al riguardo in particolare i commenti agli art. 18*b* e 31 LICol contenuti nel messaggio del 2 marzo 2012 concernente la modifica della legge federale sugli investimenti collettivi di capitale (FF 2012 3258, in particolare pag. 3261).

*Art. 15*            Organo di mediazione

Analogamente agli altri fornitori di servizi finanziari, anche gli istituti finanziari devono affiliarsi a un organo di mediazione. L'obbligo generale di affiliarsi a un organo di mediazione riguarda non solo le controversie che hanno per oggetto i servizi finanziari ai sensi della LSF, bensì anche le pretese derivanti da altri servizi sul mercato finanziario.

## **Capitolo 2: Istituti finanziari**

I titolari dell'autorizzazione vengono definiti in funzione della loro attività tipica generale. Le disposizioni vigenti per i titolari dell'autorizzazione sinora regolamentati vengono sostanzialmente riprese nella LIFin dalle rispettive leggi (LICol e LBVM) senza modifiche materiali.

### **Sezione 1: Gestori patrimoniali e trustee**

*Art. 16*            Definizioni

I gestori patrimoniali ai sensi della LIFin (cpv. 1) operano tipicamente nell'ambito di mandati individuali. Contrariamente al consulente in investimenti che, ai sensi della LSF, è soggetto quale consulente alla clientela soltanto – ma pur sempre – a un obbligo di formazione e di formazione continua, il gestore patrimoniale è autorizzato, ed è anche effettivamente in grado, di disporre autonomamente dell'investimento del patrimonio del cliente<sup>117</sup>. I criteri determinanti sono l'esercizio a titolo professionale dell'attività e a nome e per conto degli investitori<sup>118</sup>.

Per analogia con la LSF, la gestione di valori patrimoniali comprende anche il loro investimento. Le definizioni che precisano il concetto di gestore patrimoniale saranno se necessario concretizzate a livello di ordinanza.

I gestori patrimoniali che acquistano o vendono valori mobiliari tramite i propri conti o depositi ma per i loro clienti sottostanno alle norme applicabili alle società di intermediazione mobiliare e necessitano della relativa autorizzazione<sup>119</sup>.

La definizione di trustee (cpv. 2) si fonda sulla delimitazione dei suoi obblighi nella Convenzione dell'Aia (art. 2 par. 2 lett. c). Il rimando alla Convenzione dell'Aia intende altresì evitare di estendere il campo d'applicazione a persone che, ad esempio, possono fondare e amministrare aziende in qualità di fiduciari, ma che non esercitano l'attività di gestione patrimoniale ai sensi della LSF e della LIFin. I valori patrimoniali del trust sono di proprietà del trustee. Tuttavia quest'ultimo non può confonderli con il suo patrimonio. Dal momento che, quindi, il trustee deve gestire il patrimonio del trust nell'interesse dei beneficiari o per un fine determinato del trust ed è tenuto a rendere conto della sua gestione patrimoniale, quest'ultima può essere intesa solo in parte come una «operazione a proprio nome e per conto proprio».

<sup>117</sup> Cfr. al riguardo anche il rapporto del DFF del 18 febbraio 2013 sulla legge sui servizi finanziari, n. 5.1 e 8.

<sup>118</sup> Cfr. commento all'art. 2 cpv. 1 e Circolare FINMA 08/5 «Commerciante di valori mobiliari».

<sup>119</sup> Circolare FINMA 08/5 «Commerciante di valori mobiliari», nn. 52.

*Art. 17*            Forma giuridica

I gestori patrimoniali possono scegliere tra le forme giuridiche dell'impresa individuale nonché della società commerciale e della società cooperativa ai sensi della parte terza del CO, che si prestano all'esercizio della gestione patrimoniale. Possono dunque essere anche persone fisiche. Devono però chiedere in ogni caso l'iscrizione nel registro di commercio.

*Art. 18*            Compiti

L'elenco enumera i compiti essenziali e tipici del gestore patrimoniale (cpv. 1 e 3) soltanto a titolo esemplificativo. Determinante è il fatto che esso eserciti la gestione patrimoniale nell'ambito di mandati individuali ai sensi dell'articolo 16 capoverso 1. Contrariamente al gestore di patrimoni collettivi (art. 20), in questo caso vengono dunque gestiti portafogli su base individuale e non patrimoni accumulati per un investimento di capitale comune o patrimoni di istituti di previdenza.

I compiti del trustee (cpv. 2 e 3) si ricavano, ancora una volta, dalle disposizioni della Convenzione dell'Aia (art. 2 par. 2). Nell'esercizio della sua funzione al trustee si applicano, oltre ai requisiti della LIFin per i gestori patrimoniali, anche le disposizioni del trust e gli obblighi particolari imposti al trustee secondo il diritto applicabile al trust. In virtù degli obblighi di garanzia di cui all'articolo 10, ciò presuppone implicitamente che il trustee disponga delle conoscenze tecniche necessarie e che sia organizzato in modo da poter garantire l'esercizio delle sue funzioni specifiche. Anche quando il patrimonio del trust diviene di sua proprietà, il trustee ne può disporre solo secondo quanto previsto dall'atto che istituisce il trust. Si deve eventualmente evitare, tramite provvedimenti organizzativi, di confondere il patrimonio del trust con il patrimonio del fornitore di servizi finanziari che opera come trustee. Ad esempio, le banche che assolvono funzioni di trustee devono esercitarle in un'entità giuridica separata, affinché non si confonda il patrimonio del trust con i valori patrimoniali della banca. Laddove una banca agisse per il trust sia come trustee che come banca, si tratterebbe di «posizioni proprie». Il trustee sottostà a obblighi di diligenza particolari e deve rendere conto dell'attività di gestione del trust. In qualità di proprietario del portafoglio collettivo il trustee agisce formalmente a proprio nome e per conto proprio. I suoi diritti quale proprietario sono invece fortemente limitati dall'obbligo di utilizzare il portafoglio collettivo conformemente alla sua destinazione, oltre che dai particolari obblighi di diligenza e di rendiconto.

*Art. 19*            Garanzie

Come tutti gli altri istituti finanziari, anche i gestori patrimoniali e i trustee ai sensi dell'articolo 16 devono disporre di adeguate garanzie finanziarie. Dato che tali gestori patrimoniali possono essere anche persone fisiche, la stipulazione di un'assicurazione di responsabilità civile professionale è equiparata ad altre forme di garanzia finanziaria. Al Consiglio federale spetta il compito di disciplinare i requisiti finanziari a livello di ordinanza. Conformemente al tenore dell'articolo, anche questi requisiti devono essere concretizzati rispettando il principio della proporzionalità.

## Sezione 2: Gestori di patrimoni collettivi

Art. 20 Definizione

Cpv. 1

Tra i gestori di patrimoni collettivi rientrano in primo luogo le persone che gestiscono investimenti collettivi di capitale (lett. a). In genere si tratta di valori patrimoniali accumulati da più investitori in vista del loro investimento comune e gestiti da terzi ai sensi dell'articolo 7 LICol.

D'ora in avanti anche i gestori patrimoniali di istituti di previdenza saranno assoggettati ai requisiti più severi previsti per i gestori di patrimoni collettivi (lett. b). I valori patrimoniali degli istituti di previdenza sono costituiti da fondi risparmiati su base obbligatoria che servono alla previdenza di un gran numero di investitori. Conformemente al sistema della gestione da parte di terzi nell'ambito degli investimenti collettivi di capitale, questa circostanza giustifica l'assoggettamento dei gestori patrimoniali di istituti di previdenza in linea di massima ai requisiti più severi previsti per i gestori di patrimoni collettivi.

L'assoggettamento alla LIFin dei gestori patrimoniali di istituti di previdenza e la loro parificazione sul piano prudenziale ai gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale corrisponde inoltre alla volontà già espressa dal Parlamento nell'ambito della revisione della LICol. Dato che secondo l'articolo 2 capoverso 2 lettera a LICol gli istituti di previdenza sono però esclusi espressamente dal campo d'applicazione di detta legge, l'assoggettamento dei gestori patrimoniali di istituti di previdenza alla LICol rappresenterebbe una soluzione impropria.

Occorre tener conto del fatto che la vigilanza prudenziale sui gestori patrimoniali qualificati di istituti di previdenza esercitata nell'ambito della LIFin si limita alla loro attività di gestione patrimoniale. La vigilanza sugli istituti di previdenza e sul rispetto da parte di tali istituti delle prescrizioni sugli investimenti previste dalla legislazione in materia di previdenza rimane di competenza delle autorità cantonali di vigilanza e della Commissione di alta vigilanza.

Cpv. 2

Questo capoverso riprende la regola *de minimis* introdotta, in conformità alla direttiva europea sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva AIFMD)<sup>120</sup>, nell'ambito della revisione della LICol all'articolo 2 capoverso 2 lettera h numeri 1 e 2 LICol, che viene ora abrogato. Decade dunque anche la regolamentazione di cui all'articolo 2 capoverso 2<sup>bis</sup> LICol, che a determinate condizioni prevedeva per i gestori di patrimoni collettivi la possibilità di assoggettarsi volontariamente alla LICol. L'eccezione prevista per le società del gruppo all'articolo 2 capoverso 2 lettera h numero 3 LICol è ora contemplata all'articolo 2 capoverso 2 lettera a LIFin.

I gestori di patrimoni collettivi ai sensi del capoverso 1 lettera a, che gestiscono volumi di minore entità, non sono più esclusi, in virtù della finalità della legge, dal suo campo d'applicazione, come invece prevedeva ancora la LICol. Questi gestori

<sup>120</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010, GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/65/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349.

patrimoniali rimangono assoggettati alla LIFin ma alle condizioni meno severe previste per i gestori patrimoniali di cui agli articoli 16 e seguenti. L'eccezione ai sensi del capoverso 2 lettera a numero 2 attualmente non si applica più ai fondi di fondi (cfr. attuale art. 2 cpv. 2 lett. h LICol). Questa correzione ha luogo dopo la constatazione che la formulazione dell'articolo 3 paragrafo 2 lettera b della direttiva AIFMD limitava erroneamente l'eccezione ai fondi di fondi. Analogamente all'attuazione della direttiva AIFMD in Germania e Lussemburgo, Paesi che non hanno recepito tale limitazione, anche nel presente caso l'eccezione è estesa agli investimenti collettivi di capitale non finanziati mediante l'effetto leva, i cui valori patrimoniali gestiti ammontano al massimo a 500 milioni di franchi.

Ai gestori di patrimoni collettivi ai sensi del capoverso 1 lettera b, che gestiscono patrimoni di istituti di previdenza, deve essere applicata una regola *de minimis* adattata. Sono interessati da questa eccezione i gestori di patrimoni collettivi se i valori patrimoniali da loro gestiti appartenenti a istituti di previdenza non superano complessivamente la soglia di 100 milioni di franchi, indipendentemente dal fatto che si tratti o meno di valori patrimoniali con effetto leva. Cumulativamente a questa condizione, tali gestori di patrimoni collettivi possono gestire di volta in volta al massimo il 20 per cento dei valori patrimoniali di un istituto di previdenza (lett. b). La condizione quantitativa prevista per agevolare una richiesta di autorizzazione è quindi completata da una condizione qualitativa. Per tutelare lo stesso istituto di previdenza e i suoi assicurati, questo disciplinamento impedisce che un istituto di previdenza di grandi dimensioni affidi gran parte o l'intera gestione del portafoglio a un singolo gestore patrimoniale, il quale è tenuto a soddisfare requisiti meno severi per il rilascio dell'autorizzazione.

### *Cpv. 3*

I gestori di patrimoni collettivi, soggetti a vigilanza ai sensi del capoverso 2 in qualità di gestori patrimoniali, devono poter domandare un'autorizzazione quali gestori di patrimoni collettivi, laddove, secondo il diritto dello Stato in cui costituiscono od offrono investimenti collettivi di capitale o in cui è gestito l'istituto di previdenza – indipendentemente dall'ammontare dei valori patrimoniali gestiti – devono essere sottoposti a una vigilanza prudenziale in qualità di gestori di patrimoni collettivi. Questa disposizione introduce nuovamente l'assoggettamento volontario per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri, che era stato rimosso con l'ultima revisione della LICol. Dopo che anche questa categoria di gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale era stata assoggettata a un obbligo di autorizzazione, tale disposizione era divenuta inoperante. Con la nuova classificazione nel settore della gestione patrimoniale, questa regolamentazione appare nuovamente necessaria. La prova dell'adempimento delle condizioni e la procedura vengono disciplinate a livello di ordinanza.

### *Art. 21*      Forma giuridica

La presente disposizione riprende la regolamentazione di cui all'articolo 18 capoverso 1 LICol. Contrariamente ai gestori patrimoniali e ai trustee ai sensi dell'articolo 16, la forma giuridica dei gestori di investimenti collettivi di capitale – e d'ora in poi quindi anche dei gestori patrimoniali di istituti di previdenza – è limitata alle persone giuridiche (fatta eccezione per la società cooperativa) e alle società di persone ai sensi del CO.

Le condizioni di autorizzazione relative alle succursali e alle rappresentanze svizzere di gestori di patrimoni collettivi esteri vengono disciplinate in modo unitario per tutti gli istituti finanziari esteri agli articoli 48–56.

#### *Art. 22*            **Compiti**

La disposizione corrisponde all'articolo 18*a* LICol e ora si applica anche ai gestori di patrimoni di istituti di previdenza. Il capoverso 1 riporta i compiti tipici del gestore di patrimoni collettivi.

Il gestore di patrimoni collettivi può continuare a esercitare l'attività del fondo per gli investimenti collettivi di capitale esteri. Se il diritto estero richiede un accordo sulla collaborazione tra l'autorità svizzera di vigilanza e la competente autorità estera di vigilanza, dovrà essere concluso un accordo in tal senso (cpv. 2). Sulla base di quanto riportato al capoverso 2, l'elenco dei compiti non è esaustivo. Dal momento che l'autorizzazione per l'esercizio dell'attività di gestore di patrimoni collettivi esonera dall'obbligo di autorizzazione per l'esercizio dell'attività di gestore patrimoniale ai sensi dell'articolo 16 capoverso 1 (cfr. art. 5), l'attività di gestore di patrimoni collettivi può comprendere anche quella di gestore patrimoniale.

#### *Art. 23*            **Delega di compiti**

Il capoverso 1 corrisponde all'attuale articolo 18*b* capoverso 1 LICol e si applica ai gestori di patrimoni collettivi a integrazione delle disposizioni generali sulla delega di compiti ai sensi dell'articolo 13.

Come già riportato (cfr. commento all'art. 20 cpv. 1), il gestore di patrimoni collettivi che amministra patrimoni di istituti di previdenza è soggetto a una vigilanza prudenziale solo per la gestione patrimoniale. L'istituto di previdenza che delega la gestione patrimoniale rimane invece responsabile dell'osservanza delle prescrizioni di investimento previste dalla legislazione in materia di previdenza (cpv. 2). L'osservanza di tali prescrizioni rimarrà sotto il controllo delle autorità di vigilanza competenti per gli istituti di previdenza.

#### *Art. 24*            **Capitale minimo e garanzie**

Le garanzie finanziarie richieste finora nella LICol per i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale in virtù delle condizioni di autorizzazione generali (art. 14 cpv. 1 lett. d in combinato disposto con l'art. 13 cpv. 2 lett. f LICol) vengono ora sancite esplicitamente per i gestori di patrimoni collettivi. Fondamentalmente al gestore di patrimoni collettivi – indipendentemente dalla sua forma giuridica – viene chiesto di liberare integralmente il capitale minimo (che dev'essere stabilito dal Consiglio federale) (cpv. 1). La competenza finora affidata alla FINMA tramite ordinanza di consentire, ai gestori di patrimoni collettivi nella forma giuridica di società di persone, il deposito di una garanzia al posto del capitale minimo (cfr. art. 19 cpv. 3 OICol) viene sancita a livello di legge (cpv. 2).

Dato che le prescrizioni sul capitale minimo non rimandano alle disposizioni del CO, il Consiglio federale è implicitamente autorizzato, nel quadro della delega di competenze prevista, ad andare anche al di là delle norme sul capitale proprio previste dal diritto delle obbligazioni. Come sinora (art. 14 cpv. 1<sup>ter</sup> LICol), può essere richiesta la conclusione di un'assicurazione di responsabilità civile professionale in

aggiunta all'adempimento dei requisiti sul capitale minimo o della fornitura di garanzie (cpv. 3).

#### *Art. 25*            Fondi propri

Come i requisiti relativi al capitale minimo e alle garanzie finanziarie, anche l'obbligo di disporre di fondi propri adeguati viene stabilito a livello legislativo per tutti i titolari di un'autorizzazione. La norma sarà concretizzata a livello di ordinanza. Al riguardo i requisiti relativi ai fondi propri devono tenere conto dell'attività (settore, volume ecc.) e dei rischi a essa connessa per i gestori di patrimoni collettivi.

#### *Art. 26*            Vigilanza sui gruppi e sui conglomerati

Il capoverso 1 riprende l'articolo 18 capoverso 2 LICol. La descrizione del gruppo finanziario (cpv. 2) e del conglomerato finanziario (cpv. 3) corrisponde formalmente a quella della legislazione nel settore bancario (art. 3c LBCR).

#### *Art. 27*            Cambiamento del gestore di patrimoni collettivi

A livello di contenuto, questa disposizione corrisponde all'articolo 18c LICol. Con la comunicazione, l'autorità di vigilanza competente è informata del fatto che un gestore di patrimoni collettivi è esonerato dai suoi obblighi in relazione a un investimento collettivo di capitale o a un istituto di previdenza. Al contrario di quanto previsto per il cambiamento della direzione del fondo (art. 35) o della banca depositaria di investimenti collettivi di capitale (art. 74 LICol), in caso di cambiamento del gestore di patrimoni collettivi tale decisione non viene pubblicata per gli investitori, poiché il suo cambiamento non comporta lo scioglimento dell'investimento collettivo di capitale. Tuttavia, dato che gli istituti di previdenza non sono sottoposti alla vigilanza della FINMA, il cambiamento del gestore patrimoniale deve essere comunicato all'autorità competente per la vigilanza dell'investimento collettivo di capitale o dell'istituto di previdenza. La formulazione viene adeguata di conseguenza.

### **Sezione 3: Direzioni dei fondi**

Le direzioni dei fondi esercitano una forma qualificata di gestione patrimoniale. Esse gestiscono in nome proprio e per conto di investimenti collettivi di capitale i patrimoni collettivi di questi ultimi, ma possono anche operare come gestori patrimoniali per conto di terzi. Per questo motivo è opportuno integrare nella LIFin anche il disciplinamento delle direzioni dei fondi.

Con il trasferimento delle disposizioni sui gestori patrimoniali di investimenti collettivi e sulle direzioni dei fondi nella LIFin, la LICol rimane in vigore come legge specifica applicabile a un particolare prodotto. Essa continuerà a disciplinare gli investimenti collettivi di capitale organizzati in virtù del diritto contrattuale e societario. Al contrario dei gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale e della direzione del fondo, gli investimenti collettivi di capitale organizzati in virtù del diritto societario sotto forma di SICAV (art. 36 segg. LICol), SACol (art. 98 segg. LICol) e SICAF (art. 110 segg. LICol) non sono solo il veicolo e il gestore patrimoniale per il prodotto finanziario, ma sono anche il prodotto finanziario stesso. Sono pertanto contemporaneamente titolari dell'autorizzazione ai sensi dell'artico-

lo 13 LICol, ma sono anche soggetti, in quanto prodotti finanziari, all'obbligo di approvazione in virtù dell'articolo 15 LICol. La loro struttura non è adatta al sistema della LIFin quale regolamentazione per gli istituti finanziari che esercitano l'attività di gestione patrimoniale.

#### *Art. 28* Definizione

La definizione di direzione del fondo corrisponde a quanto previsto all'articolo 30 capoverso 1 (primo periodo) LICol. Poiché la gestione del fondo d'investimento rientra costantemente nello scopo principale della direzione del fondo, risulta superfluo menzionare l'esercizio dell'attività a titolo professionale nella definizione del concetto.

#### *Art. 29* Forma giuridica e organizzazione

Questa disposizione riprende il contenuto dell'articolo 28 capoversi 1, 3 e 5 e del primo periodo dell'articolo 29 capoverso 1 LICol. Dato che la direzione del fondo deve obbligatoriamente essere costituita come società anonima svizzera, e che il suo scopo sociale primario è limitato per legge all'esercizio dell'attività del fondo, l'autorizzazione accordata per l'attività bancaria non dispensa dall'obbligo di richiedere l'autorizzazione come direzione del fondo. Le attività che comprendono l'amministrazione principale vengono stabilite a livello di ordinanza (art. 42 OICol).

#### *Art. 30* Compiti

In questo articolo sono enumerate le principali prestazioni di servizi fornite dalla direzione del fondo. Al riguardo viene esplicitamente riportato il mandato di amministrazione delegato da una SICAV (gestita da terzi) (lett. b; art. 36 cpv. 3 LICol). Nell'esercizio dell'attività del fondo, la direzione del fondo deve rispettare le disposizioni relative agli investimenti collettivi di capitale (nello specifico gli art. 25–27 e 53–71 LICol).

I compiti della direzione del fondo riportati attualmente nel dettaglio all'articolo 30 LICol vengono disciplinati a livello di ordinanza.

#### *Art. 31* Delega di compiti

Il capoverso 1 riprende il contenuto della regolamentazione di cui all'articolo 31 capoverso 1 LICol. L'esclusione, finora implicita, di una delega della direzione del fondo di investimento viene d'ora in poi sancita espressamente. Le condizioni, finora stabilite ai capoversi 2 e 3 dell'articolo 31 LICol, necessarie per una delega dei compiti, vengono fissate nelle disposizioni generali della LIFin (art. 13), poiché si applicano a tutti gli istituti finanziari. Il capoverso 2 corrisponde all'articolo 31 capoverso 5 LICol. Il divieto di delegare le decisioni di investimento alla banca depositaria si applica a tutti gli investimenti collettivi di capitale distribuiti in modo agevolato nell'Unione europea in virtù di un accordo. In questo modo si intende mantenere la negoziabilità degli investimenti collettivi di capitale ammessi nell'area dell'UE ed evitare conflitti d'interesse tra la direzione del fondo e l'incaricato, nello specifico la banca depositaria. Tale misura corrisponde agli standard internazionali. Inoltre, ai sensi dell'articolo 53 LICol, i fondi in valori mobiliari devono corrispondere alla legislazione dell'UE. Ai sensi dell'articolo 152 capoverso 2 LICol, il

Consiglio federale e la FINMA sono inoltre tenuti, nell'emanazione di ordinanze, a tenere conto delle esigenze della legislazione dell'UE.

Le condizioni particolari relative alla responsabilità vigenti per la direzione del fondo nell'ambito della delega di compiti vengono ora disciplinate nel titolo quarto.

#### *Art. 32*            Capitale minimo

Questa disposizione disciplina essenzialmente a livello di legge i requisiti relativi al capitale minimo sinora definiti all'articolo 43 OICol. Come nel caso dei gestori di patrimoni collettivi, anche per le direzioni dei fondi il capitale minimo deve essere integralmente liberato. I dettagli vengono disciplinati a livello di ordinanza (cfr. anche commento all'art. 24).

#### *Art. 33–36*

Queste disposizioni riprendono fondamentalmente gli articoli 32–35 LICol sui mezzi propri, i diritti, il cambiamento di direzione del fondo e lo scorporo del patrimonio del fondo in caso di fallimento della direzione. All'articolo 33 capoverso 3 la definizione attuale delle persone vicine viene adattata alla formulazione dell'articolo 2 capoverso 2 lettera a. Tuttavia, materialmente il concetto di persone vicine nel settore degli investimenti collettivi rimane invariato.

### **Sezione 4: Società di intermediazione mobiliare**

La LBVM è stata in gran parte integrata nella nuova LInFi e ridotta alle disposizioni sui commercianti di valori mobiliari. Questi ultimi sono costituiti principalmente da commercianti che operano per il conto di clienti. I commercianti che appartengono a tale categoria esercitano essenzialmente, come le direzioni dei fondi, una forma qualificata di gestione patrimoniale, che consiste nel poter negoziare in nome proprio e per il conto di clienti. Appare quindi appropriato che questi commercianti, come le altre categorie di commercianti di valori mobiliari, siano ora disciplinati nella LIFin, abrogando pertanto definitivamente la LBVM. Nel contempo la fuorviante denominazione di «commercianti di valori mobiliari» viene sostituita da «società di intermediazione mobiliare».

#### *Art. 37*            Definizione

La lettera a riguarda l'attuale categoria dei commercianti di valori mobiliari che operano per il conto di clienti e corrisponde materialmente all'articolo 3 capoverso 5 (frase introduttiva) OBVM. La definizione prevista da questa disposizione implica che chi negozia a titolo professionale e in nome proprio valori mobiliari per il conto di clienti deve poter tenere conti per il commercio di valori mobiliari e conservare personalmente o in nome proprio presso terzi i valori mobiliari dei clienti. Queste attività, oggi menzionate all'articolo 3 capoverso 5 lettere a e b OBVM, non saranno dunque più comprese nella definizione, ma figureranno nel catalogo dei compiti delle società di intermediazione mobiliare (cfr. art. 40).

La lettera b disciplina l'attuale categoria dei commercianti per conto proprio (cfr. art. 3 cpv. 1 OBVM). Come secondo il diritto previgente (cfr. Circolare FINMA 08/05 Commerciante di valori mobiliari, nm. 23), i commercianti di questa categoria

necessitano di un'autorizzazione soltanto se potrebbero compromettere il funzionamento del mercato o se sono membri di una sede di negoziazione.

La lettera c riguarda l'attuale categoria dei cosiddetti «market maker» e corrisponde all'articolo 3 capoverso 4 OBVM.

Le categorie delle ditte di emissione e dei fornitori di derivati, attualmente previste all'articolo 3 capoversi 2 e 3 OBVM, non hanno assunto nella prassi una rilevanza propria. I campi di attività che la legge attribuisce loro sono coperti dalle banche o dai commercianti che operano per il conto di clienti. Non vi è dunque motivo di mantenere per queste categorie uno statuto proprio per quanto riguarda l'autorizzazione. Le relative attività vengono piuttosto riservate alle banche e alle società di intermediazione mobiliare (cfr. art. 11 e art. 40 cpv. 1 lett. c e d).

#### *Art. 38*            Forma giuridica

Per ragioni di certezza del diritto, si prevede ora espressamente che una società di intermediazione mobiliare con sede in Svizzera deve rivestire la forma giuridica della società commerciale. Secondo la parte terza del CO, le società commerciali possono assumere la forma giuridica della società di persone (società in nome collettivo e società in accomandita), della società anonima, della società in accomandita per azioni e della società a garanzia limitata. Le altre forme giuridiche esistenti non sono in linea di principio atte a garantire l'adempimento degli obblighi prudenziali che le società di intermediazione mobiliare devono rispettare. In particolare, la forma giuridica della società cooperativa non viene presa in considerazione per una società di intermediazione mobiliare, poiché contrariamente alla banca non può effettuare operazioni sulle differenze di interesse (cfr. art. 40 cpv. 3) e di conseguenza il tipico elemento dell'aiuto reciproco che caratterizza la società cooperativa non potrebbe esplicitarsi.

#### *Art. 39*            Società di intermediazione mobiliare sotto dominio straniero

Per ragioni di uniformità e coerenza, il dominio straniero per le società di intermediazione mobiliare non viene più disciplinato separatamente (cfr. art. 37 LBVM e art. 56 OBVM), ma si rimanda alle relative disposizioni della LBCR (art. 3<sup>bis</sup>-3<sup>quater</sup>). In questo caso la regolamentazione corrisponde fondamentalmente al diritto vigente. Finora solo l'articolo 3<sup>bis</sup> capoverso 1 lettera b, l'articolo 3<sup>ter</sup> capoverso 2 e l'articolo 3<sup>quater</sup> LBCR non erano disciplinati esplicitamente nel settore borsistico.

#### *Art. 40*            Compiti

##### *Cpv. 1*

Come per gli altri titolari di un'autorizzazione, la LIFin descrive anche per le società di intermediazione mobiliare compiti caratteristici, diritti e doveri. Il diritto di tenere conti per il commercio di valori mobiliari e di conservare personalmente o in nome proprio presso terzi i valori mobiliari dei clienti, disciplinato alle lettere a e b, è già previsto dalla legislazione attuale all'articolo 3 capoverso 5 lettere a e b OBVM e risulta dalla definizione di società di intermediazione mobiliare (cfr. anche commento all'art. 37 lett. a). Contrariamente a quanto previsto per le banche, nel caso delle società di intermediazione mobiliare i conti possono essere tenuti soltanto per il commercio a titolo professionale di valori mobiliari per conto di terzi (cfr. in propo-

sito anche il commento ai cpv. 2–4). La custodia di valori mobiliari è un'attività caratteristica delle società di intermediazione mobiliare, ma può essere esercitata anche da altri fornitori di servizi finanziari.

Le lettere c e d circoscrivono gli attuali campi di attività dei commercianti di valori mobiliari appartenenti alle categorie della ditta di emissione e del fornitore di derivati, che non possiedono più uno statuto autonomo in relazione all'autorizzazione (cfr. in proposito il commento all'art. 37).

Oltre alle attività citate, la società di intermediazione mobiliare può esercitare anche tutte le attività di un gestore patrimoniale o di un gestore di patrimoni collettivi (cfr. art. 5 cpv. 2).

#### *Cpv. 2–4*

L'attività della società di intermediazione mobiliare implica la possibilità di accettare depositi del pubblico. Materialmente, questa possibilità è già prevista dal diritto vigente. Quindi, benché l'accettazione di depositi del pubblico venga riservata alle banche (art. 1 cpv. 2 LBCR), se non viene versato alcun interesse i saldi avere su conti clienti di commercianti di valori mobiliari che servono unicamente per operazioni di clienti non sono considerati depositi del pubblico (art. 5 cpv. 3 lett. c OBCR).

Il disciplinamento previsto in questi capoversi corrisponde dunque, in sostanza, al diritto vigente. Soltanto il divieto di versare interessi, di fatto attualmente previsto, viene abolito. È infatti illogico che una società di intermediazione mobiliare non possa riversare agli investitori i redditi conseguiti sul mercato dei capitali. In compenso, però, per proteggere la clientela al Consiglio federale viene accordata la facoltà di emanare disposizioni sull'impiego dei depositi del pubblico.

#### *Art. 41* Capitale minimo e garanzie

La disposizione corrisponde materialmente all'articolo 10 capoversi 2 e 3 LBVM, anche se è stata leggermente adeguata sul piano redazionale conformemente alla regolamentazione prevista per i gestori di patrimoni collettivi.

#### *Art. 42* Fondi propri, liquidità e ripartizione dei rischi

La disposizione riprende gli articoli 12 e 13 LBVM e l'articolo 29 capoverso 2 OBVM in una forma leggermente adattata dal punto di vista redazionale. Anche alle società di intermediazione mobiliare si impone ora il rispetto di requisiti in materia di liquidità. Sinora, i commercianti di valori mobiliari si attenevano in parte volontariamente a talune prescrizioni dell'ordinanza del 30 novembre 2012<sup>121</sup> sulla liquidità (OLiq). La presente regolamentazione, analoga a quella della LBCR, non comporta il fatto che le società di intermediazione mobiliare debbano soddisfare in futuro gli stessi requisiti in materia di liquidità previsti per le banche. Sarà piuttosto necessario tener adeguatamente conto a livello di ordinanza dei diversi campi di attività delle une e delle altre, e dei diversi rischi che ne conseguono (cfr. anche cpv. 3).

<sup>121</sup> RS 952.06

*Art. 43* Capitale supplementare

I diritti riportati agli articoli 11–13 LBCR per le banche in riferimento all'assunzione di capitale supplementare sono ora espressamente riconosciuti anche alle società di intermediazione mobiliare.

*Art. 44* Presentazione dei conti

La disposizione corrisponde all'articolo 16 capoverso 1 LBVM. In virtù del vigente articolo 16 capoverso 2 LBVM, per i commercianti di valori mobiliari il Consiglio federale può derogare alle disposizioni della LBCR relative alla presentazione dei conti se le particolarità del commercio di valori mobiliari lo giustificano. Sinora il Consiglio federale non ha mai fatto uso di tale facoltà, che non sembra avere giustificazione nemmeno in un'ottica futura e pertanto non viene più prevista espressamente. Ciò non toglie che il Consiglio federale potrà sempre emanare a livello di ordinanza disposizioni d'esecuzione differenziate per le società di intermediazione mobiliare e per le banche in materia di presentazione dei conti.

*Art. 45* Vigilanza sui gruppi e sui conglomerati

La disposizione corrisponde sul piano dei contenuti all'articolo 14 LBVM, ma vengono definiti espressamente il gruppo finanziario e il conglomerato finanziario dominati da una società di intermediazione mobiliare. Nella LBCR si potrà pertanto rinunciare in futuro a menzionare esplicitamente la società di intermediazione mobiliare, estranea alla sistematica di tale legge (cfr. a questo proposito il commento agli art. 3b–3g LBCR, n. 2.4.16). Il rimando alla LBCR comprende anche l'articolo 4<sup>quinq</sup> LBCR.

*Art. 46* Obbligo di registrazione

Questa disposizione corrisponde all'articolo 15 capoverso 1 LBVM. Se una società di intermediazione mobiliare partecipa a una sede di negoziazione, in particolare a una borsa, l'obbligo di registrazione risulta già dalla LInFi (art. 38 LInFi).

*Art. 47* Obbligo di comunicazione

Analogamente a quanto previsto per l'obbligo di registrazione, le società di intermediazione mobiliare ammesse a una sede di negoziazione sono soggette all'obbligo di comunicazione ai sensi dell'articolo 39 LInFi. Per le società di intermediazione mobiliare non ammesse a una sede di negoziazione viene sancito nella LIFin l'obbligo di comunicazione già esistente ai sensi dell'articolo 15 capoversi 2–4 LBVM.

## **Sezione 5: Succursali**

Le disposizioni, oggi fundamentalmente analoghe ma disciplinate in diversi atti normativi e a diversi livelli, relative alle succursali e alle rappresentanze di società di intermediazione mobiliare e di gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale, devono essere unificate e armonizzate anche alle disposizioni applicabili alle banche. Ciò corrisponde all'idea di una legislazione uniforme e coerente. D'ora in avanti nella LBCR si rimanda quindi alle disposizioni consolidate della LIFin

relative alle succursali e alle rappresentanze (cfr. commento alla modifica della LBCR, art. 2 D-LBCR). Pertanto al diritto vigente non viene apportata alcuna modifica materiale.

Occorre osservare che la definizione di succursale di banche e istituti finanziari esteri ai sensi della LIFin si fonda sulla regolamentazione della legislazione sulle banche relativa alla succursale di banche estere e pertanto non coincide con quella del CO (art. 935) e delle disposizioni d'esecuzione ai sensi dell'ORC (art. 109 segg.). I requisiti concernenti la forma giuridica della succursale di una banca estera sono sanciti nell'ordinanza FINMA del 21 ottobre 1996<sup>122</sup> sulle banche estere (OBE-FINMA; art. 4 segg.).

#### *Art. 48*            Obbligo di autorizzazione

L'articolo 48 uniforma ora a livello di contenuti, per tutti gli istituti finanziari di cui alla LIFin, l'obbligo di autorizzazione previsto finora nelle leggi specifiche e nelle relative ordinanze per le succursali di gestori esteri di patrimoni collettivi (art. 29*b* cpv. 1 OICol), di società di intermediazione mobiliare (art. 39 cpv. 1 lett. a n. 1 OBVM) e di banche (art. 2 cpv. 1 OBE-FINMA). Soltanto per la direzione del fondo (cpv. 2), che può rivestire unicamente la forma giuridica della società anonima svizzera, non sono ammesse le forme giuridiche della succursale e della rappresentanza (art. 54 segg.).

L'obbligo di autorizzazione sorge quando il titolare di un'autorizzazione con sede all'estero occupa persone che operano per suo conto in Svizzera a titolo permanente e professionale. Stabilendo che le persone operano in nome dell'istituto finanziario estero interessato, la disposizione sottintende che gli atti di tali persone hanno per l'istituto effetto giuridicamente vincolante.

La competenza del Consiglio federale di concludere trattati internazionali ai sensi dell'attuale articolo 2 capoverso 3 LBCR viene ora estesa a favore degli istituti finanziari interessati e formulata in maniera più comprensibile (cpv. 3).

#### *Art. 49*            Condizioni di autorizzazione

Questa disposizione riprende nel contenuto il disciplinamento, in gran parte di identico tenore, previsto per le succursali nel settore delle banche, delle borse e degli investimenti collettivi (art. 4 cpv. 1 OBE-FINMA; art. 41 cpv. 1 OBVM; art. 29*b* cpv. 2 OICol).

La lettera a numero 2 si ispira all'articolo 4 capoverso 2 OBE-FINMA, che accorda alla FINMA la facoltà di subordinare l'autorizzazione alla condizione di una vigilanza adeguata e consolidata del gruppo operante nel settore finanziario.

La lettera b numero 1 corrisponde materialmente all'articolo 4 capoverso 1 lettera b OBE-FINMA, all'articolo 41 capoverso 1 lettera c OBVM e all'articolo 29*b* capoverso 2 lettera c OICol.

La lettera b numeri 2 e 3 contiene implicitamente anche l'obbligo – previsto oggi per i gestori patrimoniali esteri operanti nel settore degli investimenti collettivi – di concludere un accordo sulla collaborazione e lo scambio di informazioni tra la competente autorità di vigilanza in Svizzera e le competenti autorità estere di vigi-

<sup>122</sup> RS 952.111

lanza (art. 29*b* cpv. 2 lett. d OICol in combinato disposto con l'art. 18 cpv. 1 lett. c n. 3 LICol).

#### *Art. 50* Reciprocità

La competenza dell'autorità di vigilanza riprende quanto previsto agli articoli 3<sup>bis</sup> capoverso 1 lettera a LBCR e 37 LBVM. D'ora in avanti, ai sensi dell'articolo 50 LIFin, sarà possibile applicare il criterio della reciprocità nella concessione dell'autorizzazione in particolare anche per le succursali di gestori esteri di patrimoni collettivi. La riserva riportata nella LBCR e nella LBVM a favore di obblighi internazionali di diverso tenore viene stralciata dalla disposizione, poiché tali trattati prevalgono comunque rispetto al diritto federale.

#### *Art. 51* Gruppi finanziari

Questa disposizione unifica la facoltà dell'autorità di vigilanza, sinora prevista nei confronti delle banche estere (art. 3<sup>bis</sup> cpv. 1<sup>bis</sup> LBCR, art. 4 cpv. 2 OBE-FINMA), delle società di intermediazione mobiliare (art. 41 cpv. 3 OBVM) e dei gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale (art. 29*b* cpv. 3 OICol), di esigere una vigilanza su base consolidata se l'istituto finanziario estero fa parte di un gruppo finanziario. La riserva a favore dei vigenti standard internazionali, introdotta per le succursali di gestori patrimoniali esteri di investimenti collettivi di capitale (art. 18 cpv. 2 LICol), è di conseguenza abbandonata in conformità alla normativa applicabile nel settore bancario e borsistico.

#### *Art. 52* Garanzie

La competenza dell'autorità di vigilanza, finora prevista per le succursali di gestori patrimoniali esteri di investimenti collettivi di capitale, di richiedere, ai fini della protezione dei clienti, la fornitura di una garanzia (art. 29*b* cpv. 4 OICol) viene coerentemente estesa anche ai gestori patrimoniali e ai trustee ai sensi degli articoli 16 e seguenti.

#### *Art. 53* Eccezione

Le succursali di istituti finanziari esteri sottostanno al diritto svizzero. Questa regola corrisponde alla normativa sia nel settore bancario (art. 2 cpv. 1 LBCR), sia nel settore degli investimenti collettivi di capitale (art. 18 cpv. 1 frase introduttiva LICol). Sempre conformemente a quanto già previsto dal diritto vigente, ma ora stabilito a livello di legge, il Consiglio federale può prevedere eccezioni a questo principio (art. 3 cpv. 1 OBE-FINMA, art. 40 cpv. 1 OBVM). Tuttavia, per evitare che l'unificazione della normativa vigente nel settore bancario, borsistico e degli investimenti collettivi comporti per taluni istituti finanziari un inasprimento sproporzionato, al Consiglio federale è accordata la facoltà di prevedere agevolazioni per le succursali a livello di ordinanza.

## Sezione 6: Rappresentanze

Come menzionato per la forma giuridica della succursale di istituti finanziari esteri, anche per il concetto di rappresentanza di un istituto finanziario estero ai sensi della LIFin occorre rilevare che esso non corrisponde all'istituto della rappresentanza nel CO (art. 32 segg.), ma che si rifà alla regolamentazione prevista per la forma giuridica delle rappresentanze di banche estere in virtù della legislazione sulle banche. I requisiti relativi alla forma giuridica della rappresentanza di una banca estera figurano anch'essi nell'OBE-FINMA (art. 14 segg.).

### *Art. 54*            Obbligo di autorizzazione

Il disciplinamento previsto per le rappresentanze corrisponde alla normativa sinora applicabile nel settore bancario e borsistico (art. 2 cpv. 2 lett. b OBE-FINMA, art. 39 cpv. 1 n. 2 OBVM). Come nel caso delle succursali, le disposizioni relative alla forma giuridica escludono a priori l'istituzione di una rappresentanza per le direzioni dei fondi. Tale esclusione viene stabilita ancora una volta espressamente per garantire la certezza del diritto (cpv. 2).

Nel settore degli investimenti collettivi sono state finora ammesse solo le succursali di gestori patrimoniali esteri di investimenti collettivi di capitale (cfr. art. 18 cpv. 1 lett. c LICol). La LICol prevede comunque la nomina di un rappresentante per la distribuzione di investimenti collettivi di capitale esteri in Svizzera. A tale rappresentante vengono però impartiti compiti particolari ai fini della protezione degli investitori nell'ambito degli investimenti collettivi di capitale, non equiparabili all'attività di rappresentanza di una banca estera (cfr. art. 123 segg. LICol). Dal momento che la rappresentanza ai sensi dell'articolo 54 ha un campo di attività più ristretto rispetto a quello della succursale, non vi è alcun motivo per non consentire questa forma giuridica anche ai gestori patrimoniali e ai trustee esteri nonché ai gestori esteri di patrimoni collettivi.

La competenza di concludere trattati internazionali per le succursali finora accordata al Consiglio federale all'articolo 2 capoverso 3 LBCR e d'ora in avanti all'articolo 48 capoverso 3 LIFin è ora prevista anche per le rappresentanze, ed estesa a tutti gli istituti finanziari (fatta eccezione per la direzione del fondo) (cpv. 3).

### *Art. 55*            Condizioni di autorizzazione

Questa disposizione riprende nel contenuto l'articolo 14 OBE-FINMA e l'articolo 49 OBVM. Il requisito della reciprocità per le rappresentanze di società di intermediazione mobiliare estere (cpv. 2) si fonda sull'articolo 37 LBVM.

### *Art. 56*            Eccezione

Questa disposizione corrisponde all'articolo 53 LIFin sulle succursali e si fonda sugli articoli 3 OBE-FINMA e 40 OBVM. Come per l'unificazione della normativa applicabile alle succursali, al Consiglio federale viene accordata la facoltà di prevedere agevolazioni per le rappresentanze a livello di ordinanza.

### Capitolo 3: Vigilanza

Per l'autorizzazione e la vigilanza dei gestori di patrimoni individuali e dei trustee dev'essere istituito un nuovo organismo di vigilanza. Al contrario, i gestori di patrimoni collettivi, le direzioni dei fondi e le società di intermediazione mobiliare restano assoggettati alla vigilanza della FINMA. La ripartizione degli ambiti di vigilanza in queste due categorie si fonda, da un lato, sulle diverse tipologie di affari e condizioni di autorizzazione. D'altro lato, tale ripartizione si basa sul fatto che l'assoggettamento di tutti i gestori patrimoniali e trustee alla vigilanza della FINMA ne estenderebbe eccessivamente il campo di attività. Dev'essere pertanto sgravata tramite un'autorità di vigilanza (o diverse autorità; cfr. art. 43c cpv. 4 LFINMA) controllata e parastatale. Per il rimanente, la vigilanza sugli istituti di previdenza rimane di competenza delle autorità cantonali di vigilanza e della Commissione di alta vigilanza.

Contrariamente alle direzioni dei fondi, alle società di intermediazione mobiliare alle e banche, i gestori patrimoniali ai sensi degli articoli 16 e seguenti e i gestori di patrimoni collettivi ai sensi degli articoli 20 e seguenti operano in nome altrui. I trustee gestiscono il patrimonio del trust a nome e per proprio conto. La loro libertà di disporre sussiste però unicamente nei limiti della finalità del trust. Sono pertanto soggetti a particolari obblighi di diligenza e di rendiconto ai sensi del diritto applicabile al trust (cfr. commento agli art. 16 e 18). I gestori patrimoniali e i trustee si differenziano quindi dai gestori di patrimoni collettivi per il fatto che quest'ultimi gestiscono in primo luogo valori patrimoniali accumulati da una molteplicità di investitori – nell'ambito di un investimento collettivo di capitale o di un istituto di previdenza – per farli gestire da terzi (cfr. commento all'art. 20). Ciò determina una maggiore necessità di protezione degli investitori, ed è per questo che i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale ai sensi della LICol finora erano già tenuti a soddisfare requisiti più severi. Appare pertanto sensato separare la vigilanza sui gestori patrimoniali e sui trustee secondo gli articoli 16 e seguenti da quella sugli altri istituti finanziari.

Rifacendosi al modello statunitense della FINRA, i gestori patrimoniali e i trustee devono essere sottoposti alla vigilanza prudenziale di un'autorità di vigilanza controllata e parastatale. La FINRA è un organismo indipendente dallo Stato, senza scopo di lucro e incaricato di garantire la protezione dei clienti e l'integrità del mercato. Come la FINRA, l'organismo di vigilanza dovrà essere dotato, in quanto istituzione indipendente, di competenze in materia di autorizzazione, vigilanza e sanzioni. Esso sarà anche investito della facoltà di concretizzare le disposizioni del Consiglio federale a livello di circolari. Il modello dell'organismo di vigilanza va quindi logicamente disciplinato nella LFINMA. La regolamentazione, l'organizzazione e la struttura di questo organismo si rifanno a quelle della FINMA, mentre la scelta della forma giuridica spetterà all'organismo stesso. Analogamente alla FINMA, esso deve perseguire gli obiettivi della vigilanza sui mercati finanziari secondo il vigente articolo 5 LFINMA (art. 4 D-LFINMA) e, salvo rare eccezioni, potrà anche usufruire degli strumenti di vigilanza previsti dalla LFINMA. Infine, assumerà anche i compiti di sorveglianza previsti dalla LRD e dalla LSF (cfr. commento alla modifica della LFINMA, art. 43a segg. D-LFINMA).

In virtù della conseguente abrogazione nella LRD dello status degli intermediari finanziari direttamente sottoposti alla FINMA ai sensi dell'articolo 2 capoverso 3 LRD (IFDS), vengono assoggettati a questo nuovo organismo di vigilanza anche i

saggiatori del commercio di cui all'art. 42<sup>bis</sup> LCMP che commerciano metalli preziosi bancari (cfr. commento alla modifica della LCMP).

L'incarico di fondare un organismo di vigilanza sarà fondamentale affidato al settore dei gestori patrimoniali, dei trustee e dei saggiatori del commercio ai sensi della LCMP soggetti alla vigilanza dello stesso. Qualora non venisse istituito alcun organismo di vigilanza o tale organismo dovesse essere liquidato dalla FINMA, quest'ultima assumerà la vigilanza sui gestori patrimoniali e sui trustee, oltre che sui saggiatori del commercio (art. 57 cpv. 3 nonché art. 42<sup>bis</sup> cpv. 1 D-LCMP). Si può rinunciare a definire o limitare per legge il numero degli organismi di vigilanza, poiché tale questione si risolverà in funzione delle dimensioni del settore.

Il riconoscimento di questa nuova istituzione rispetterà il principio dell'autodisciplina, tipico del mercato finanziario svizzero, nel quadro di un organismo di vigilanza controllato e parastatale.

#### *Art. 57*            Autorità di vigilanza competente

I capoversi 1 e 2 definiscono la competenza delle autorità di vigilanza relativamente ai due gruppi di istituti finanziari. Il capoverso 3 attribuisce la vigilanza sui gestori patrimoniali e sui trustee alla FINMA, nel caso in cui non vi fosse alcun organismo di vigilanza ai sensi del capoverso 1, sia perché un tale organismo non è stato istituito, sia perché ha dovuto essere liquidato conformemente all'articolo 43/ capoverso 4 D-LFINMA e nessun altro organismo di vigilanza ha potuto eseguire l'attività di vigilanza in sua vece (cfr. commento alla modifica della LFINMA, art. 43/ D-LFINMA).

#### *Art. 58*            Verifica presso gestori patrimoniali e trustee

Questi istituti finanziari devono incaricare fondamentale ogni anno una società di audit abilitata dall'organismo di vigilanza di effettuare una verifica prudenziale (cpv. 1). Nell'ambito della revisione della legge del 16 dicembre 2005<sup>123</sup> sui revisori (LSR), la sorveglianza sulle imprese di revisione e sulle società di audit è stata concentrata presso l'Autorità federale di sorveglianza dei revisori (ASR)<sup>124</sup>. Riferendosi alla ripartizione della vigilanza prudenziale sugli istituti finanziari tra la FINMA e l'organismo di vigilanza, anche nel settore dell'audit occorre ripartire la competenza per l'abilitazione quale società di audit nella categoria dei gestori patrimoniali e dei trustee (cfr. commento all'art. 43<sup>n</sup> D-LFINMA). Al contrario, per l'abilitazione quali revisori o periti revisori ai sensi dell'articolo 6 LSR resterà in ogni caso competente l'ASR.

Al fine di limitare il più possibile i costi della verifica per i gestori patrimoniali e i trustee ai sensi dell'articolo 16, l'organismo di vigilanza ha la competenza di estendere a un massimo di quattro anni la periodicità della verifica, laddove ciò fosse consentito dall'attività e dai rischi a essa connessi del gestore patrimoniale o del trustee (cpv. 2). Questa regola corrisponde anche al principio di regolazione ai sensi dell'articolo 7 capoverso 2 lettera c LFINMA. Se l'organismo di vigilanza incrementa la periodicità della verifica, negli anni in cui non ha luogo alcuna verifica è necessario presentare un rapporto sulla conformità (cpv. 3), che può essere anche un

<sup>123</sup> RS 221.302

<sup>124</sup> Cfr. messaggio del 28 agosto 2013 concernente la concentrazione della sorveglianza sulle imprese di revisione e sulle società di audit, FF 2013 5901.

rapporto standardizzato. Sono ad esempio ammessi i moduli e una trasmissione elettronica. La regolamentazione si rifà al sistema di vigilanza della FINRA, che decide la frequenza delle verifiche sulla base di valutazioni periodiche dei rischi degli assoggettati alla vigilanza.

*Art. 59* Verifica presso gestori di patrimoni collettivi, direzioni dei fondi, società di intermediazione mobiliare, gruppi finanziari e conglomerati finanziari

I capoversi 1 lettera a e 5 si fondano sull'articolo 24 capoverso 1 LFINMA e riprendono a livello di contenuto l'articolo 18 capoverso 1 LBCR. L'obbligo di verifica sancito finora in diverse leggi (cfr. art. 17 LBVM, art. 18 LBCR e art. 126 LICol) viene quindi uniformato. Il capoverso 1 lettera b uniforma invece le disposizioni sulla revisione ordinaria previste nel settore borsistico e degli investimenti collettivi.

Il capoverso 4 riprende senza modifiche il contenuto dell'articolo 126 capoverso 1 lettera a e capoverso 3 lettera a LICol. La direzione del fondo deve, come finora, incaricare la medesima società di audit per se stessa e per gli investimenti collettivi di capitale che dirige.

Facendo riferimento alle agevolazioni previste per i gestori patrimoniali e i trustee nell'ambito degli obblighi di verifica (cfr. art. 58), anche per la verifica degli istituti finanziari ai sensi dell'articolo 59 alla FINMA viene attribuita la competenza di prevedere una periodicità pluriennale per la verifica prudenziale in funzione dell'attività e dei rischi a essa connessa dell'istituto finanziario (cpv. 2). Dal momento che la periodicità della verifica deve essere conforme ai rischi di mercato posti da questi istituti finanziari, è possibile rinunciare a stabilire una periodicità massima. Se la verifica ha periodicità pluriennale, l'istituto finanziario deve, nell'anno intermedio, presentare un rapporto sulla conformità (cpv. 3).

*Art. 60* Obbligo d'informazione e di notifica in caso di delega di funzioni importanti

L'articolo 60 corrisponde al nuovo articolo 23<sup>bis</sup> LBCR, che entra in vigore contemporaneamente alla LInFi. La vigilanza esercitata sugli istituti finanziari dall'autorità competente in materia dovrà essere garantita anche in caso di delega a terzi di funzioni importanti. Il disciplinamento vigente per il settore bancario sarà ora esteso agli istituti finanziari assoggettati alla LIFin.

*Art. 61* Sospensione del diritto di voto

Il diritto di sospendere i diritti di voto, riconosciuto all'autorità di vigilanza, corrisponde a quanto previsto all'articolo 23<sup>ter</sup> LBCR. Poiché l'obbligo di comunicare le partecipazioni qualificate si applica a tutti gli istituti finanziari, la decisione di estendere al campo d'applicazione della LIFin anche la facoltà di sospendere il diritto di voto è giustificata.

*Art. 62* Liquidazione

La liquidazione a seguito di una revoca dell'autorizzazione corrisponde alla regolamentazione vigente nel settore bancario, borsistico e degli investimenti collettivi (art. 23<sup>quinquies</sup> LBCR, 36 LBVM e 134 LICol). Il diritto di liquidare un istituto

finanziario dopo la revoca dell'autorizzazione è riconosciuto anche a un organismo di vigilanza. Per contro, la liquidazione nell'ambito delle misure in materia di insolvenza rimane riservata alla FINMA (art. 63).

Si rinuncia a riprendere la disposizione potestativa di cui all'articolo 134 LICol. L'autorità di vigilanza è vincolata al principio della proporzionalità. La liquidazione di un istituto finanziario viene disposta come *ultima ratio*. Come sinora, l'autorità di vigilanza ordinerà la corrispondente annotazione nel registro di commercio.

## Art. 63 Misure in materia di insolvenza

### Cpv. 1

Le disposizioni della LBCR relative alle misure in caso di rischio d'insolvenza (art. 25–32 LBCR) e di fallimento di banche (art. 33–37 LBCR) nonché le norme procedurali di cui all'articolo 24 LBCR si applicano per analogia alle direzioni dei fondi e alle società di intermediazione mobiliare. Per quanto riguarda queste ultime, l'applicabilità di tali disposizioni corrisponde al diritto vigente (cfr. art. 36a LBVM). Alle direzioni dei fondi, invece, sinora si applicavano soltanto le disposizioni speciali sul fallimento previste dalla LICol (cfr. art. 137 segg. LICol). La possibilità di ordinare misure di protezione e a seconda del caso una procedura di risanamento appare però adeguata anche per le direzioni dei fondi, poiché esse dispongono di valori patrimoniali altrui che vanno protetti. L'adozione di misure in materia di insolvenza per le direzioni dei fondi e le società di intermediazione mobiliare in virtù dell'articolo 63 continua quindi a essere riservata alla FINMA in qualità di autorità di vigilanza statale.

Le misure in materia prudenziali di insolvenza non si applicano invece ai gestori patrimoniali e ai gestori di patrimoni collettivi, poiché questi istituti finanziari operano in nome e per conto altrui e quindi non dispongono di valori patrimoniali di terzi. In caso di dichiarazione di fallimento, i rapporti contrattuali tra questi istituti finanziari e i loro clienti vengono semplicemente sciolti. Si applica quindi la legge federale sulla esecuzione e sul fallimento (LEF).

In caso di fallimento del trustee, che diviene proprietario dei valori patrimoniali del trust, tali valori patrimoniali vengono considerati come patrimonio separato e sono quindi inaccessibili ai creditori del trustee. Al contrario, laddove i beni in trust dovessero rispondere di un debito, si applicano le disposizioni particolari di cui al titolo nono<sup>bis</sup> LEF.

### Cpv. 2

Alle società di intermediazione mobiliare si applicano per analogia le disposizioni relative alla garanzia dei depositi e agli averi non rivendicati, analogamente a quanto previsto dal diritto vigente (cfr. art. 36a LBVM).

## **Capitolo 4: Responsabilità e disposizioni penali**

### **Sezione 1: Responsabilità**

#### *Art. 64*

Il disciplinamento della responsabilità è tratto dalla legislazione in materia di investimenti collettivi (art. 145 LICol). Per ragioni di equivalenza con la regolamentazione a livello dell'UE, la prova liberatoria (cpv. 1) viene estesa a tutti gli istituti finanziari. Anche il disciplinamento della responsabilità in caso di delega di compiti a terzi (cpv. 2) corrisponde ora a quello previsto per le banche depositarie di investimenti collettivi di capitale. La responsabilità degli organi continua a essere retta dalle disposizioni del CO.

Nel terzo capoverso viene ripresa senza modifiche sul piano dei contenuti la regolamentazione della responsabilità per le direzioni dei fondi ai sensi dell'articolo 31 capoverso 6 LICol.

### **Sezione 2: Disposizioni penali**

#### *Art. 65* Violazione del segreto professionale

La disposizione corrisponde agli articoli 43 LBVM, 148 capoverso 1 lettere k e l nonché capoverso 1<sup>bis</sup> LICol, che unitamente all'articolo 47 LBCR sono stati adeguati all'iniziativa parlamentare 10.450 «Punire severamente la vendita di dati bancari».

#### *Art. 66* Violazione di disposizioni sulle denominazioni confuse o ingannevoli e degli obblighi di comunicazione

La lettera a ricalca l'articolo 49 capoverso 1 lettera a LBCR e l'articolo 149 capoverso 1 lettera a LICol. Finora nella LBVM mancava una disposizione analoga, dal momento che non era presente neanche la relativa disposizione sulle denominazioni confuse o ingannevoli.

Inoltre la disposizione corrisponde a livello materiale e formale all'articolo 148 LInFi.

#### *Art. 67* Violazione di obblighi di registrazione e di comunicazione

La disposizione si applica alle società di intermediazione mobiliare non ammesse a una sede di negoziazione (cfr. commento agli art. 46 e 47) e corrisponde alla *lex specialis* di cui all'articolo 149 LInFi, applicabile ai partecipanti ammessi a una sede di negoziazione.

## **Capitolo 5: Disposizioni finali**

#### *Art. 68* Disposizioni di esecuzione

Come già esposto, la LIFin è una legge quadro. Le disposizioni quadro sono attuate a livello di ordinanza. Per continuare a tenere in debito conto le specifiche esigenze

dei singoli titolari di autorizzazioni, le pertinenti ordinanze delle vigenti leggi speciali dovranno essere mantenute e adeguate soltanto nella misura del necessario.

*Art. 69* Abrogazione e modifica di altri atti normativi

Il completo adeguamento di altri atti normativi è disciplinato nell'allegato. Vengono modificate in misura determinante la LICol, la LBCR e la LFINMA. La LBVM nella sua forma attuale viene in gran parte integrata nella nuova LInFi. Le restanti disposizioni relative ai commercianti di valori mobiliari (ora definiti come società di intermediazione mobiliare), la cui categoria principale è costituita dai cosiddetti commercianti che operano per il conto di clienti, vengono disciplinate per coerenza all'interno della LIFin (cfr. commento alle società di intermediazione mobiliare). Pertanto la LBVM può essere interamente abrogata.

*Art. 70* Disposizioni transitorie

*Cpv. 1*

Il primo capoverso si applica ai gestori di patrimoni collettivi, alle direzioni dei fondi e alle società di intermediazione mobiliare che dispongono già di un'autorizzazione per l'esercizio della propria attività. Dato che le condizioni di autorizzazione vengono riprese dalle vigenti leggi speciali, non avrebbe senso imporre la richiesta di una nuova autorizzazione. Dall'entrata in vigore della LIFin gli istituti finanziari in questione avranno perciò un anno di tempo per conformarsi ai nuovi requisiti definiti nella presente legge.

*Cpv. 2*

Ai gestori patrimoniali e ai trustee, che ora necessitano di un'autorizzazione per l'esercizio della propria attività, viene concesso un termine di sei mesi dall'entrata in vigore della legge per annunciarsi in un primo momento all'autorità competente per la loro vigilanza secondo l'articolo 57. In seguito disporranno di un termine di due anni per conformarsi alle condizioni di autorizzazione e presentare una richiesta di autorizzazione, e potranno proseguire la loro attività finché l'autorità di vigilanza avrà deciso in merito alla loro richiesta.

*Cpv. 3*

I gestori patrimoniali un tempo «indipendenti» o «esterni», che vengono sottoposti solo ora a una vigilanza prudenziale ai sensi della LIFin, sono dispensati dall'obbligo di richiedere un'autorizzazione se esercitano la loro attività da almeno 15 anni, sempreché non accettino nuovi clienti. Non ne sono dispensati i gestori di patrimoni collettivi che gestiscono il patrimonio di istituti di previdenza e che sono considerati gestori patrimoniali conformemente alla regola *de minimis* ai sensi dell'articolo 20 capoverso 2 lettera b. Questi gestori patrimoniali devono in ogni caso essere assoggettati a una vigilanza prudenziale.

Da un lato, questa cosiddetta clausola di «grandfathering» riconosce l'esperienza professionale dei gestori patrimoniali di lungo corso. Occorre inoltre presumere che questi istituti finanziari si siano conquistati la fiducia dei loro clienti. D'altro lato, si intende evitare che gestori patrimoniali esperti debbano ancora richiedere un'autorizzazione per poter proseguire la loro attività professionale ad esempio fino a un eventuale pensionamento o fino alla cessazione dell'attività. Per contro, i gestori patrimoniali esperti, attivi da lungo tempo, saranno assoggettati all'obbligo di auto-

rizzazione e a una vigilanza prudenziale secondo la LIFin se intendono ampliare la cerchia dei loro clienti e continuare dunque la loro attività ancora a lungo; in tal caso dovranno dunque adempiere le relative condizioni di autorizzazione.

#### *Cpv. 4*

Per tenere debitamente conto di casi particolari, alle autorità di vigilanza è accordata la facoltà di prorogare su richiesta i termini per i titolari dell'autorizzazione già sottoposti a vigilanza (cpv. 1) e per i nuovi assoggettati che devono presentare una richiesta di autorizzazione (cpv. 2). Spetta alle autorità di vigilanza armonizzare la loro prassi nella concessione di tali proroghe dei termini al fine di evitare disparità di trattamento ingiustificate.

Questa disposizione si ispira alle disposizioni transitorie di altre leggi sui mercati finanziari (LICOI, LInFi), che introducono nuove condizioni di autorizzazione e di riconoscimento. Da un lato, esse consentono brevi termini di introduzione ai fini dell'applicazione dei nuovi requisiti legali ma, dall'altro, impediscono che un'autorizzazione o un riconoscimento venga negato soltanto a seguito dei termini troppo brevi per la presentazione delle richieste.

#### *Art. 71*                      Referendum ed entrata in vigore

La legge sottostà a referendum facoltativo (art. 141 cpv. 1 lett. a Cost.; cpv. 1). La determinazione dell'entrata in vigore spetta al Consiglio federale (cpv. 2).

## **2.4                              Abrogazione e modifica di altri atti normativi**

### **2.4.1                          Legge sulle borse**

Le parti della LBVM che ancora rimanevano dopo l'entrata in vigore della LInFi sono riprese nella LIFin. La LBVM può quindi essere abrogata.

### **2.4.2                          Legge sulla trasparenza**

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

Poiché i dati che dovrà trattare un organismo di vigilanza in quanto autorità di vigilanza sovrana sottostanno essenzialmente al segreto d'affari e professionale degli assoggettati alla sua vigilanza, anche tale organismo deve essere escluso dal campo d'applicazione della legge sulla trasparenza.

### **2.4.3                          Codice delle obbligazioni**

#### *Art. 689d cpv. 3*

Gli amministratori professionali di beni necessitano ora di un'autorizzazione secondo la LIFin e sono considerati istituti finanziari. La presente disposizione è adeguata di conseguenza.

## 2.4.4

### Legge sui revisori

#### *Art. 7 cpv. 3*

Secondo il diritto vigente, tutte le imprese di revisione sono abilitate per un periodo di cinque anni (art. 3 cpv. 2 LSR). Ciò vale anche per le imprese di revisione sotto sorveglianza statale, le quali devono essere controllate dall'Autorità federale di sorveglianza dei revisori (autorità di sorveglianza) almeno ogni tre anni (art. 16 cpv. 1 LSR). Il legislatore storico ha ritenuto che la verifica (ispezione) e il controllo delle condizioni per l'abilitazione debbano essere svolte separatamente. Tuttavia, nella prassi in materia di vigilanza dell'autorità di sorveglianza, per ragioni di efficienza questi due aspetti della vigilanza sono verificati congiuntamente. In altre parole, già oggi l'autorità di sorveglianza controlla almeno ogni tre anni se sono ancora soddisfatte le condizioni per l'abilitazione. Non è necessario effettuare un'ulteriore verifica al termine dei cinque anni; le imprese di revisione sotto sorveglianza statale possono quindi esserne dispensate. Se nel quadro di un'ispezione risulta che le condizioni per l'abilitazione non sono più adempite, l'autorità di sorveglianza revoca l'abilitazione (art. 17 cpv. 2 LSR).

#### *Art. 9a cpv. 4 e 5*

Dal momento che gli intermediari finanziari ai sensi dell'articolo 2 capoverso 3 LRD (i cosiddetti «IFDS») dovranno affiliarsi, in futuro, a un organismo di autodisciplina e non saranno più assoggettati direttamente alla FINMA, il capoverso 4 può essere abrogato. Di conseguenza viene abrogato anche il capoverso 5, poiché questa disposizione, al di là dell'articolo 18 capoverso 4 LRD, non ha alcun significato proprio.

#### *Art. 16 cpv. 1<sup>bis</sup> e 1<sup>ter</sup>*

A seguito dell'abolizione dello status di intermediari finanziari direttamente sottoposti alla FINMA ai sensi della LRD può essere abrogato il capoverso 1<sup>bis</sup>. Nel capoverso 1<sup>ter</sup> dev'essere pertanto eliminato il riferimento al capoverso 1<sup>bis</sup>.

#### *Art. 24 cpv. 4 lett. c e cpv. 5*

L'articolo 43 LBVM viene integrato nell'articolo 65 LIFin. Il capoverso 4 è adeguato di conseguenza. Inoltre, con il capoverso 5, lo scambio di informazioni è esteso anche all'organismo di vigilanza.

#### *Art. 25a* Organismi di autodisciplina

Questa disposizione estende le disposizioni in materia di assistenza amministrativa e giudiziaria ai cosiddetti organismi di autodisciplina secondo la LRD, che dovranno vigilare su tutti gli intermediari finanziari di cui all'articolo 2 capoverso 3 LRD.

## **2.4.5 Codice di procedura civile**

*Art. 5 cpv. 1 lett. h*

La LBVM è ripresa nella LIFin. Il rimando alla LBVM contenuto nella presente disposizione è adeguato di conseguenza.

## **2.4.6 Legge federale sulla esecuzione e sul fallimento**

*Art. 173b*

Se la competenza in materia di fallimento spetta alla FINMA in virtù di una legge speciale – in particolare per gli istituti assoggettati a vigilanza prudenziale ed eventualmente per le società madri e le società del gruppo importanti o i conglomerati (cfr. ad es. art. 3 LIFin) – il giudice del fallimento deve trasmettere gli atti alla FINMA. In questa disposizione non sono più citati tutti gli istituti per i quali esistono già prescrizioni in materia di fallimento contenute nelle leggi sui mercati finanziari o per i quali tali prescrizioni vengono create con la LIFin (gestori patrimoniali e gestori di patrimoni collettivi ora assoggettati alla vigilanza della FINMA). La FINMA registra i titolari di un'autorizzazione, le società madri e le società del gruppo importanti o i conglomerati che rientrano nella sua competenza in materia di fallimento, negli elenchi da essa tenuti e accessibili al pubblico (cfr. ad es. art. 23 cpv. 2 LFINMA).

## **2.4.7 Legge federale sul diritto penale amministrativo**

*Art. 10 cpv. 2*

Le infrazioni contro le disposizioni penali dell'articolo 65 seg. sono esaminate e sanzionate in applicazione del DPA. Le multe che non possono essere riscosse saranno commutate dal giudice in una pena detentiva sostitutiva secondo le disposizioni dell'articolo 10 DPA. Nella versione attuale, le disposizioni sull'esecuzione della pena detentiva sostitutiva secondo l'articolo 10 capoverso 2 DPA non tengono conto delle modifiche apportate nel frattempo al Codice penale. In particolare, il nuovo sistema di sanzioni del CP non prevede più l'esecuzione condizionata della pena detentiva sostitutiva. Dopotutto sarebbe grave che il condannato avesse la possibilità di sottrarsi al pagamento di una multa (non condizionata) non pagandola e ottenendo in sua vece una pena detentiva condizionata. Il Tribunale penale federale ha nuovamente fatto riferimento a questa circostanza nella sentenza del 27 gennaio 2015 (SK.2014.38). Pertanto, la nuova versione dell'articolo 10 capoverso 2 non prevede più l'esecuzione condizionata della pena detentiva sostitutiva.

## **2.4.8 Legge sul Controllo delle finanze**

*Art. 8 cpv. 2*

Con questa modifica, anche gli organismi di vigilanza ai sensi della LFINMA saranno assoggettati alla vigilanza finanziaria da parte del Controllo federale delle finanze (CDF).

## **2.4.9 Legge sulle tasse di bollo**

Le modifiche di questa legge servono unicamente alla parità di trattamento fiscale dei buoni di partecipazione, quali strumenti di nuova creazione, emessi dalle banche cooperative (cfr. più avanti art. 11 e 14 LBCR) rispetto ai buoni di partecipazione delle società anonime che perseguono lo stesso scopo economico.

## **2.4.10 Legge sull'IVA**

*Art. 21 cpv. 2 n. 19 lett. f*

L'adeguamento all'introduzione del concetto di distribuzione, avvenuto nell'ambito dell'ultima revisione della LICol, viene modificato a seguito dell'abolizione di tale concetto dalla LICol (cfr. più sopra in particolare art. 3 LICol). Inoltre, relativamente alla definizione dei mandatori, occorre completare il rimando alla LICol con un rimando alla LIFin.

*Art. 78 cpv. 6*

In questa disposizione sono adeguati al nuovo diritto i rimandi concernenti le società di intermediazione mobiliare.

## **2.4.11 Legge sulla fiscalità del risparmio**

*Art. 3 cpv. 3*

Nella disposizione il termine «commerciante di valori mobiliari» è sostituito da «società di intermediazione mobiliare».

## **2.4.12 Legge federale sull'imposta preventiva**

Come già menzionato in precedenza per la legge sulle tasse di bollo, i buoni di partecipazione emessi dalle banche cooperative (cfr. più avanti art. 11 e 14 LBCR) devono essere fiscalmente equiparati ai buoni di partecipazione delle società anonime.

#### 2.4.13

### Legge sul controllo dei metalli preziosi

*Art. 42<sup>bis</sup>* Autorizzazione complementare per il commercio di metalli preziosi bancari

I saggiatori del commercio ai sensi dell'articolo 41 e seguenti LCMP sono considerati intermediari finanziari ai sensi della LRD (art. 2 cpv. 3 lett. c LRD). Dispongono di una patente di fonditore e di un'autorizzazione a determinare il titolo dei prodotti della fusione. Attualmente sono assoggettati alla vigilanza diretta della FINMA. Poiché lo status degli istituti finanziari direttamente assoggettati alla FINMA secondo l'articolo 2 capoverso 3 LRD è abrogato, in futuro i saggiatori del commercio dovranno affidarsi a un organismo di autodisciplina.

I saggiatori del commercio che non si limitano a determinare il titolo di metalli preziosi nei prodotti della fusione, ma che esercitano inoltre il commercio di metalli preziosi bancari a titolo professionale, per la loro attività commerciale dipendono dall'ammissione a una sede di negoziazione per i metalli preziosi. Queste sedi di negoziazione rigorosamente controllate (ad es. tramite la London Bullion Market Association) ammettono in maggioranza solo operatori del mercato assoggettati a una vigilanza statale riconosciuta. Poiché agli organismi di autodisciplina non è attribuito lo statuto di autorità statale di vigilanza, con l'affiliazione a un organismo di autodisciplina l'accesso alle corrispondenti sedi di negoziazione per questa categoria di saggiatori di commercio sarebbe messo in discussione. Per questo motivo dovrebbero essere assoggettati a una vigilanza prudenziale da parte dell'organismo di vigilanza che dovrà essere istituito ai sensi della LIFin. Pertanto, anche questi saggiatori del commercio sono assoggettati alla vigilanza della FINMA qualora non sia istituito alcun organismo di vigilanza (cfr. art. 57 cpv. 3 LIFin). A questi saggiatori del commercio si applicano per analogia le disposizioni sui requisiti di autorizzazione per i gestori patrimoniali ai sensi dell'articolo 16 capoverso 1 LIFin.

Il concetto di metalli preziosi bancari quale parte dei prodotti della fusione è definito all'articolo 178 capoverso 2 dell'ordinanza dell'8 maggio 1934<sup>125</sup> sul controllo dei metalli preziosi (OCMP). Si tratta in particolare di metalli preziosi per verghe con un titolo molto elevato.

#### *Disposizione finale*

In riferimento alle disposizioni transitorie contenute nella LIFin, ai saggiatori del commercio interessati è concesso il termine di due anni per la presentazione della richiesta di autorizzazione.

#### 2.4.14

### Legge sulla Banca nazionale

*Art. 15 cpv. 1*

Invece del concetto di «commercianti di valori mobiliari», non più ricorrente nella LIFin, viene ora utilizzato il concetto di «istituti finanziari» che, oltre alle società di

<sup>125</sup> RS 941.311

intermediazione mobiliare (precedentemente commercianti di valori mobiliari), comprende in particolare le direzioni dei fondi e i gestori di patrimoni collettivi.

#### *Art. 22 cpv. 1*

Si procede a una precisazione linguistica riguardo al rapporto da presentare alla BNS. Conformemente alla prassi attuale, il rapporto destinato alla BNS è indipendente e deve essere distinto dal «rapporto di revisione» nell'ambito dell'audit prudenziale così come dalla relazione dei revisori dei conti ai sensi del Codice delle obbligazioni. Inizialmente era stato inserito nel testo di legge il rimando all'articolo 24 LFINMA, per precisare che le società di audit possono coordinare, dal punto di vista temporale, l'osservanza dell'obbligo statistico di informazione e quello di mantenere riserve minime con la verifica prudenziale allo scopo di evitare doppioni. Il rimando creava tuttavia incertezze su genere e modalità del rapporto da presentare per cui è stato stralciato.

### **2.4.15 Legge sugli investimenti collettivi**

#### *Art. 2 cpv. 1 lett. a–e, cpv. 2 lett. h e cpv. 2<sup>bis</sup>*

Con il trasferimento della gestione degli investimenti collettivi di capitale nel campo d'applicazione della LIFin e l'abrogazione dell'obbligo di autorizzazione per la distribuzione degli investimenti collettivi di capitale, nel campo d'applicazione della LICol rimangono solo, quali prodotti, gli investimenti collettivi di capitale svizzeri e quelli esteri offerti in Svizzera (lett. a e b), la custodia degli investimenti collettivi di capitale svizzeri (lett. a) e i rappresentanti degli investimenti collettivi di capitale esteri (lett. f). Il capoverso 1 è conformemente adeguato.

Il capoverso 2 lettera h figura nell'articolo 20 capoverso 2 LIFin. L'eccezione per gli investimenti collettivi di capitale non finanziati mediante l'effetto leva ai sensi dell'attuale lettera h, in futuro varrà per tutti gli investimenti collettivi di capitale non finanziati mediante l'effetto leva che non superano i valori soglia. L'attuale limitazione ai fondi di fondi, come stabilito nella direttiva europea sui gestori di fondi di investimento alternativi<sup>126</sup> (art. 3 par. 2 lett. b AIFMD) è abrogata. Una simile limitazione non era affatto prevista in origine ma è sorta solo a seguito della formulazione dell'articolo 3 AIFMD. Anche altri Stati membri dell'UE, come segnatamente la Germania, hanno pertanto rinunciato a una limitazione ai fondi di fondi (cfr. anche commento all'art. 20 cpv. 2 LIFin).

Il capoverso 2<sup>bis</sup> dell'articolo 2 LICol è abrogato senza sostituzione, dato che con la LIFin tutti i gestori patrimoniali sono assoggettati alla vigilanza.

<sup>126</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010, GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1; modificata da ultimo dalla direttiva 2014/65/UE, GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349.

*Art. 13 cpv. 1, 2 lett. a, e ed f, capitolo 3, sezione 2 (art. 18–18c) e 28–35*

Poiché la gestione degli investimenti collettivi di capitale e quindi anche i gestori dei patrimoni collettivi e le direzioni dei fondi, vengono integrati nel campo di applicazione della LIFin, le corrispondenti disposizioni sono trasferite nella LIFin e possono essere abrogate nella LICol.

Nell'articolo 13 capoverso 1 è espressamente assoggettata all'obbligo di autorizzazione anche la gestione di un investimento collettivo di capitale. Dal punto di vista prudenziale e penale vi rientrano anche le persone che gestiscono un investimento collettivo di capitale senza averlo costituito formalmente (cfr. art. 148 cpv. 1 lett. b).

Poiché, conformemente al principio di territorialità vigente nel diritto svizzero, nel campo d'applicazione della legislazione svizzera rientrano in prima linea gli investimenti collettivi di capitale svizzeri, per motivi di semplicità si rinuncia a una loro designazione esaustiva di «svizzeri». Gli investimenti collettivi di capitale esteri, offerti in Svizzera e che pertanto devono essere approvati, sono espressamente designati come «esteri». L'articolo 13 capoverso 1 lettera e viene pertanto accorciato.

*Art. 13 cpv. 1, 2 lett. g, 3 e 5 nonché capitolo 3, sezione 3 (art. 19)*

Attualmente, i distributori di investimenti collettivi di capitale che dispongono di un'autorizzazione della FINMA sono circa 365. Tuttavia essi non sottostanno alla vigilanza prudenziale della FINMA. Questa situazione non è soddisfacente: un obbligo di autorizzazione senza una costante vigilanza dà adito a malintesi da parte dei clienti e suscita una fiducia indebita nella sorveglianza dell'attività degli istituti soggetti all'obbligo di autorizzazione. Il problema è accentuato dal fatto che secondo il diritto in vigore possono definirsi «assoggettati alla vigilanza» tutti i fornitori di servizi finanziari che «in virtù delle leggi sui mercati finanziari necessitano di un'autorizzazione, di un riconoscimento, di un'abilitazione o di una registrazione dell'autorità di vigilanza sui mercati finanziari» (cfr. art. 3 LFINMA).

Esercitare una vigilanza prudenziale sui distributori di investimenti collettivi di capitale, tuttavia, non appare giustificato. Per tali operatori esiste già una vigilanza sotto forma di autoregolamentazione. Inoltre, nell'ambito degli investimenti collettivi sono sottoposti a sorveglianza statale non solo gli emittenti ma anche i prodotti stessi. A queste condizioni l'effettiva sorveglianza prudenziale svolta dalla FINMA sui distributori degli investimenti collettivi di capitale sarebbe sproporzionata. Si potrebbe, piuttosto, rinunciare a un'autorizzazione da parte delle autorità per queste attività, poiché i distributori di investimenti collettivi di capitale – come tutti gli altri fornitori di servizi finanziari – sono tenuti a rispettare le nuove norme di comportamento previste dalla LSF. Inoltre l'attuale vigilanza sui distributori, nei requisiti ora stabiliti dalla LSF, riguarda le conoscenze dei consulenti finanziari e il relativo obbligo di registrazione.

Le disposizioni sulla distribuzione e i distributori sono dunque abrogate senza sostituzione nella LICol.

*Art. 14 cpv. 1 lett. a e abis, 1<sup>er</sup> e 2*

La presente disposizione è adeguata alla regolamentazione degli obblighi di garanzia della LIFin. Oltre alle persone responsabili dell'amministrazione e della gestione, devono offrire la garanzia di un'attività ineccepibile anche le persone soggette a

obbligo di autorizzazione, quindi la SICAV, la società in accomandita per investimenti collettivi di capitale e la SICAF (cfr. anche commento all'art. 10 LIFin).

Il Consiglio federale deve decidere se stabilire condizioni di autorizzazione supplementari per i titolari di un'autorizzazione nell'ambito degli investimenti collettivi, qualora ciò sia conforme a standard internazionali riconosciuti. Il secondo periodo dell'attuale capoverso 1<sup>ter</sup> è compreso nella competenza del Consiglio federale conformemente al primo periodo e può pertanto essere abrogato.

Le norme di comportamento per la fornitura di servizi finanziari sono sancite uniformemente nella LSF. Queste comprendono anche le disposizioni di formazione e formazione continua. Il capoverso 2 può pertanto essere abrogato.

#### *Art. 15 cpv. 1 lett. e*

Il concetto di distribuzione è sostituito dal concetto di offerta.

#### *Art. 36 cpv. 3*

La disposizione è adeguata al trasferimento della direzione del fondo nel campo di applicazione della LIFin. A differenza di quanto attualmente prescritto nella LICol, la condizione per la delega dei compiti ha inoltre una formulazione più generale. In futuro la SICAV può delegare le decisioni di investimento alle persone che dispongono dell'autorizzazione necessaria a tale attività.

#### *Art. 51 cpv. 5*

Il rimando è adeguato alla disposizione nella LIFin.

#### *Art. 74 cpv. 2*

Per le SICAV, il contratto in caso di cambiamento della banca depositaria sarà ammesso in forma scritta o in un'altra forma che ne consenta la prova per testo (cfr. commento all'art. 5 cpv. 5 LSF).

#### *Art. 94 cpv. 2*

Con questo adeguamento la protezione degli investitori presso la SICAV è conformata al livello di protezione presso i fondi d'investimento contrattuali. Il segmento patrimoniale degli investitori non deve più poter rispondere sussidiariamente degli impegni del segmento patrimoniale della società. Rimane esclusa la responsabilità reciproca del segmento patrimoniale degli investitori. Inoltre, dato che il controllo dei contratti con terzi risulta difficilmente praticabile, il secondo periodo del capoverso 2 è abrogato.

#### *Art. 120 cpv. 1, 2 lett. d ed e, 4 e 5*

Il capoverso 1 attua l'obbligo di approvazione secondo l'articolo 15 capoverso 1 lettera e per gli investimenti collettivi di capitale esteri, quando questi sono offerti a investitori non qualificati. I capoversi 1 e 2 lettere d ed e sono formalmente adeguati all'eliminazione dell'obbligo di approvazione per l'attività di distribuzione. Dal punto di vista del contenuto non sono apportate modifiche alla disposizione, poiché secondo il vigente articolo 3 capoverso 1 era considerata distribuzione solo ogni

offerta di investimenti collettivi di capitale che non si rivolgesse esclusivamente a investitori qualificati ai sensi dell'articolo 10 capoverso 3 lettere a e b (intermediari finanziari sottoposti a vigilanza e imprese di assicurazione sottoposte a sorveglianza).

È mantenuto l'attuale disciplinamento della LICol che intende proteggere in particolare gli investitori non qualificati per gli investimenti collettivi di capitale esteri offerti in Svizzera o a partire dalla Svizzera. Occorre tuttavia adeguarlo alle nuove categorie di investitori qualificati che, in futuro, nel settore degli investimenti collettivi si orienteranno alla classificazione dei clienti della LSF. Finora, infatti, gli investimenti collettivi di capitale esteri, offerti secondo l'articolo 3 lettere b e c, erano esclusi dall'obbligo di approvazione conformemente al capoverso 1, perché da un lato non vi era distribuzione e dall'altro questi investitori erano considerati qualificati, se non avevano dichiarato per iscritto di non voler essere considerati tali (art. 10 cpv. 3<sup>ter</sup>). Allo stesso modo era esclusa l'offerta agli investitori istituzionali, che sono qualificati secondo l'articolo 10 capoverso 3, e ai privati facoltosi che dichiaravano per iscritto di voler essere considerati investitori qualificati (art. 10 cpv. 3<sup>bis</sup>).

Mentre l'articolo 10 capoverso 3<sup>bis</sup> viene ripreso nell'articolo 5 capoverso 1 LSF ed è pertanto abrogato (cfr. commento all'art. 10 cpv. 3<sup>bis</sup>), l'articolo 10 capoverso 3<sup>ter</sup> è mantenuto per i clienti della gestione patrimoniale e, quale novità, anche per i clienti della consulenza in investimenti.

I requisiti previsti al capoverso 4 per gli investimenti collettivi di capitale esteri riservati esclusivamente agli investitori qualificati sono generalmente mantenuti, tuttavia sono limitati agli investimenti collettivi di capitale esteri offerti in Svizzera (anche) ai clienti privati facoltosi secondo l'articolo 5 capoverso 1 LSF. Sinora, l'offerta di investimenti collettivi di capitale esteri a intermediari finanziari e imprese di assicurazione sottoposti a vigilanza (art. 10 cpv. 3 lett. a e b LICol, nuovo art. 4 cpv. 3 LSF) era già esclusa dal concetto di distribuzione in virtù dell'articolo 3 capoverso 1 LICol. Anche gli investimenti collettivi di capitale esteri offerti esclusivamente agli investitori qualificati secondo l'articolo 4 capoversi 4-6 LSF e l'articolo 10 capoverso 3<sup>ter</sup> LICol in futuro non dovranno pertanto più adempiere i requisiti di cui al capoverso 2 lettere c e d. L'idea di fondo è che gli investitori, che acquistano quote di investimenti collettivi di capitale esteri nell'ambito di un contratto di gestione patrimoniale o di consulenza in investimenti, dispongano di un interlocutore in Svizzera, mentre i clienti privati facoltosi di cui all'articolo 5 capoverso 1 LSF sono considerati investitori qualificati soltanto per il loro patrimonio. Questa regolamentazione permette però anche ai progetti di sviluppo offerti in Svizzera agli investitori qualificati sotto forma di investimenti collettivi di capitale (come ad es. lo Swiss Investment Fund for Emerging Markets, SIFEM) di offrire più facilmente quote senza il tramite di una costosa rappresentanza.

Il capoverso 5 riprende l'eccezione per i piani di partecipazione del personale offerti sotto forma di investimenti collettivi di capitale esteri nell'attuale articolo 3 capoverso 2 lettera e. L'eccezione resta valida solo se l'offerta è limitata ai collaboratori attivi. La Francia conosce i cosiddetti fondi comuni di investimento aziendali («fonds communs de placement d'entreprise», FCPE). Questi investimenti collettivi di capitale permettono ai lavoratori di partecipare indirettamente al capitale dell'impresa del loro datore di lavoro. L'offerta può essere rivolta unicamente ai collaboratori il cui rapporto di lavoro non è sciolto. Il promotore del piano di partecipazione del personale deve disporre, direttamente o indirettamente, di una parteci-

pazione maggioritaria alle società con sede in Svizzera appartenenti a suddetto piano.

Gli investimenti collettivi di capitale esteri offerti in Svizzera a clienti professionali o istituzionali, che desiderano essere considerati clienti privati ai sensi dell'articolo 5 capoverso 2 LSF, rientrano nell'obbligo di autorizzazione.

#### *Art. 123 cpv. 1*

La disposizione è adeguata all'eliminazione del concetto di distribuzione e al nuovo disciplinamento ai sensi dell'articolo 120 capoverso 4. Per l'offerta di investimenti collettivi di capitale esteri agli investitori qualificati ai sensi dell'articolo 10 capoversi 3 e 3<sup>ter</sup> decade l'obbligo di munirsi di un rappresentante (cfr. commento all'art. 120).

#### *Art. 125, rubrica, cpv. 1 e 3*

Il contenuto del capoverso 1 rimane immutato, ma viene adeguato al nuovo concetto dell'offerta. Il capoverso 2 rimane invariato.

Nel capoverso 3 è ora sancito il foro presso la sede del rappresentante oppure la sede o il domicilio dell'investitore, in base alla loro scelta.

#### *Art. 126 cpv. 1 lett. a ed e, cpv. 3 e 4*

La direzione del fondo deve assegnare l'incarico per la verifica degli investimenti collettivi di capitale. La verifica della direzione del fondo quale istituto finanziario è assoggettata alle disposizioni della LIFin (cpv. 1 lett. a). Anche la verifica dei gestori patrimoniali degli investimenti collettivi di capitale è disciplinata nella LIFin, per cui la lettera e del capoverso 1 può essere abrogata.

Il capoverso 3 è adeguato conformemente al capoverso 1 lettera a. Il capoverso 4 è integrato nel capoverso 3 e quindi può essere abrogato.

#### *Art. 137 cpv. 1*

Questa disposizione è adeguata al trasferimento della direzione del fondo e dei gestori patrimoniali degli investimenti collettivi di capitale nella LIFin e alla rispettiva modifica dell'articolo 13 LICol.

#### *Art. 138b cpv. 1 e 2*

Questa disposizione viene adeguata alla modifica della procedura di fallimento in ambito bancario (cfr. commento all'art. 37e LBCR).

#### *Art. 138d*

Questa disposizione è stata introdotta con la LInFi ed è qui integrata nei capoversi 1 e 2 analogamente all'articolo 24 LBCR modificato con il presente disegno di legge (cfr. relativo commento al n. 2.4.16). Il capoverso 2 creato con la LInFi diventa ora il capoverso 3.

#### *Art. 140*

Questa disposizione viene estesa a tutte le controversie tra i soggetti sottoposti alla vigilanza della FINMA, i creditori, gli investitori e gli assicurati ed è disciplinata in un nuovo articolo 41a LFINMA (cfr. relativo commento). Pertanto può essere abrogata nella LICol.

#### *Art. 145 cpv. 1 lett. f*

La disposizione disciplina la responsabilità ai sensi delle prescrizioni della LICol. Per questo motivo le direzioni dei fondi rimangono nell'elenco al capoverso 1.

I gestori di patrimoni collettivi, che sono ancora tenuti a osservare le prescrizioni della LICol nella gestione di investimenti collettivi di capitale, devono quindi essere assoggettati anch'essi a questa norma in materia di responsabilità. Sono riportati al capoverso 1 lettera f con la loro nuova designazione secondo l'articolo 20 capoverso 1 lettera a LIFin. La disposizione è inoltre adeguata alla soppressione dell'obbligo di autorizzazione per i distributori.

#### *Art. 148 cpv. 1 lett. k e l, cpv. 1<sup>bis</sup>*

La pena per la violazione del segreto professionale è ora disciplinata dall'articolo 65 LIFin. Le rispettive disposizioni della LICol possono pertanto essere abrogate.

#### *Titolo settimo, capitoli 2 e 3*

Poiché le disposizioni transitorie, introdotte con l'ultima revisione della LICol, non hanno più validità con l'entrata in vigore della LSF e della LIFin, possono essere abrogate.

## **2.4.16 Legge sulle banche**

La LBCR risale a 80 anni fa e presenta gravi lacune dal punto di vista strutturale e redazionale. Ad esempio non prevede alcuna disposizione sullo scopo e sull'oggetto. Inoltre, dato il gran numero di revisioni parziali cui è stata sottoposta, manca di chiarezza e presenta gradi di regolamentazione molto divergenti. Il presente disegno di legge viene dunque preso come spunto per rielaborare dal punto di vista redazionale il capo primo della LBCR. In particolare saranno elaborate disposizioni a sé stanti su oggetto e scopo (cfr. art. 1) e sulla sfera d'applicazione (cfr. art. 1a). Per ragioni legate alla certezza del diritto, anche le forme giuridiche che le banche possono assumere saranno disciplinate a livello di legge (cfr. art. 1c). Inoltre, le disposizioni del capo primo vengono dotate di titoli e, per maggior chiarezza, sono aggiunti ulteriori titoli prima degli articoli. Occorre evidenziare in particolar modo che nella LBCR si farà ora riferimento in modo integrale alle disposizioni consolidate sulle succursali e le rappresentanze della LIFin (cfr. art. 2 LBCR e art. 48 segg. LIFin). Il diritto vigente non subisce pertanto nessuna modifica materiale.

## *Art. 1* Oggetto e scopo

Diversamente dalle altre leggi sui mercati finanziari, attualmente la LBCR non contiene articoli formali sull'oggetto e sullo scopo. Ciò non corrisponde all'odierna teoria legislativa e pertanto sarà modificata. Lo scopo descritto rispecchia la dottrina e la giurisprudenza vigenti e contempla anche la protezione da offerenti illegali<sup>127</sup>. La protezione della stabilità del sistema finanziario si riferisce alle disposizioni sulle banche di rilevanza sistemica<sup>128</sup>.

## *Art. 1a* Sfera d'applicazione

Nella LBCR viene inserita anche una disposizione a sé stante sul campo d'applicazione. Il capoverso 1 corrisponde all'articolo 2a OBCR e il capoverso 2 all'articolo 3a della LBCR vigente. Le attuali definizioni di banca e banca cantonale vengono dunque mantenute.

Già secondo il diritto attuale, la BNS e le centrali d'emissione di obbligazioni fondiarie non rientrano nella LBCR (cfr. art. 1 cpv. 5). Per questo possono ora essere esplicitamente escluse dal capoverso 3. Gli istituti citati nell'articolo 1 capoverso 3 in vigore non rientrano assolutamente nella definizione di banca. Perciò non devono più essere esplicitamente esclusi dalla LBCR.

## *Art. 1b* Accettazione di depositi del pubblico

Questa disposizione corrisponde all'articolo 1 capoverso 2 LBCR. L'ammissibilità dell'accettazione dei depositi del pubblico da parte delle società di intermediazione mobiliare viene ora espressamente riservata (cfr. commento all'art. 40 LIFin).

Il disciplinamento derogatorio previsto per i prestiti corrisponde all'articolo 1 capoverso 2 terzo periodo LBCR. In questa sede si precisa inoltre che tale eccezione si applica anche a tutti i titoli di credito conformemente all'articolo 3a capoverso 3 lettera b OBCR. L'emissione di titoli di credito non è considerata accettazione di depositi del pubblico a titolo professionale nella misura in cui per tali titoli è stato allestito un prospetto o un foglio informativo di base (cfr. commento all'art. 61 LSF).

## *Art. 1c* Forma giuridica

Per ragioni legate alla certezza del diritto, ora anche le forme giuridiche che le banche possono assumere sono disciplinate a livello di legge. Una banca con sede in Svizzera deve quindi presentare la forma di persona giuridica ai sensi del diritto delle obbligazioni. Un banchiere privato deve rivestire la forma giuridica di una società in nome collettivo o di una società in accomandita. Le rimanenti forme giuridiche non si prestano a garantire l'adempimento degli obblighi prudenziali. In particolare, la forma giuridica della ditta individuale non entrerà più in linea di conto, nemmeno per i banchieri privati (cfr. vigente art. 1 cpv. 1 LBCR). Nella prassi, questa forma giuridica non riveste comunque più alcuna importanza.

Dalla disposizione non si però dedurre che una banca possa in ogni caso assumere la forma giuridica di una persona giuridica a piacimento. La forma scelta deve sempre

<sup>127</sup> Cfr. in merito Basler Kommentar, BankG; Müller Thomas S., n. 18 segg. all'introduzione.

<sup>128</sup> Cfr. in merito il messaggio del 20 aprile 2011 concernente la modifica della legge sulle banche (rafforzamento della stabilità nel settore finanziario; too big to fail), FF 2011 4211.

consentire anche un'organizzazione volta a garantire l'adempimento dei compiti previsti dalla legge.

*Art. 1d* Denominazioni confuse o ingannevoli

La disposizione corrisponde all'articolo 1 capoverso 4, che è stato trasposto in un articolo a sé stante.

*Art. 2* Succursali e rappresentanze

Con la LIFin saranno centralizzate e armonizzate quelle disposizioni sulle succursali e sulle rappresentanze di banche, società di intermediazione mobiliare e gestori patrimoniali che, pur avendo fondamentalmente lo stesso tenore, sono disciplinate in svariati atti e a diversi livelli. Ciò per favorire una legislazione unitaria e coerente (cfr. commenti all'art. 48 segg. LIFin). Pertanto si farà ora riferimento integralmente a queste disposizioni sulle succursali e sulle rappresentanze consolidate nella LIFin. Il diritto vigente non subisce dunque nessuna modifica materiale.

*Art. 2a* Società madri e società del gruppo importanti

La disposizione corrisponde all'articolo 2<sup>bis</sup> LBCR inserito nell'allegato alla LInFi; è modificata soltanto la numerazione degli articoli e i numerali sono sostituiti dai numeri ordinali. Sono interessate dal rimando anche le regole procedurali secondo l'articolo 24.

*Art. 3, rubrica, cpv. 2 lett. abis, c-cter, d, cpv. 4-7*

Nel capoverso 2, alla lettera a<sup>bis</sup>, conformemente alla prassi esistente e in riferimento alla disciplina vigente per gli istituti finanziari secondo la LIFin (art. 8 cpv. 2 LIFin) è stabilita, quale condizione di autorizzazione, l'esistenza di un sistema di controllo per rilevare e controllare i rischi, compresi quelli di reputazione. Alla lettera c, come nelle altre leggi sui mercati finanziari, è sancita espressamente la prassi indiscussa di autorizzazione della FINMA, secondo cui anche l'istituto stesso assoggettato a vigilanza, in tal caso la banca, deve offrire una garanzia di un'attività irreprensibile (cfr. commento all'art. 10 LIFin). L'attuale lettera c<sup>bis</sup> (immutata) diventa quindi la lettera c<sup>ter</sup>. Se ora il capoverso 4 non contiene più alcuna regolamentazione, i capoversi 5-7 vengono trasformati in articoli a sé stanti, ossia gli articoli 3b e 3b<sup>bis</sup>.

*Art. 3a* Mutamento dei fatti

Come nell'articolo 7 LIFin, la disposizione disciplina l'obbligo delle banche di comunicare alla FINMA ogni mutamento dei fatti su cui si fonda l'autorizzazione. Le banche cantonali sinora disciplinate all'articolo 3a LBCR sono ora contemplate dall'articolo 1a capoverso 3.

*Art. 3b* Comunicazione di partecipazioni qualificate

La disposizione riprende materialmente l'articolo 3 capoversi 5 e 6 LBCR senza cambiamenti.

*Art. 3b<sup>bis</sup>* Operazioni estere

La disposizione riprende l'attuale articolo 3 capoverso 7 LBCR e, in armonia con l'articolo 14 lettera b LIFin, stabilisce che una banca organizzata secondo il diritto svizzero deve effettuare all'autorità di vigilanza una comunicazione anche prima di acquisire o cedere una partecipazione qualificata in una società estera (cfr. commento all'art. 14 LIFin).

*Art. 3b<sup>ter</sup>* Organo di mediazione

Così come gli altri fornitori di servizi finanziari, anche le banche devono affiliarsi a un organo di mediazione. Per gran parte delle banche non cambia sostanzialmente niente, poiché oggi la maggioranza di esse è già affiliata all'organo di mediazione esistente. L'obbligo generale di affiliarsi a un organo di mediazione riguarda non solo le controversie, che hanno come oggetto i servizi finanziari ai sensi della LSF, bensì anche le pretese che scaturiscono dall'attività di deposito e di credito. Nel campo d'applicazione della disposizione rientrano dunque, ad esempio, anche le controversie derivanti dalle operazioni ipotecarie e da altre operazioni di credito o dalla tenuta dei conti di una banca.

**Capo secondo a:  
Gruppi finanziari e conglomerati finanziari dominati dal settore bancario**

*Art. 3c* Definizione

Nella disposizione i concetti sono adeguati alle nuove circostanze. Nell'articolo 45 LIFin sono ora definiti espressamente il gruppo finanziario dominato dal commercio di valori immobiliari e il conglomerato finanziario dominato dal commercio di valori mobiliari. Perciò in futuro nella LBCR si può fare a meno della citazione esplicita estranea al sistema della società di intermediazione di valori mobiliari. Inoltre il gruppo finanziario, per maggior chiarezza e per una migliore delimitazione dei gruppi finanziari ai sensi di LIFin e LInFi, è definito «gruppo finanziario dominato dal settore bancario».

*Art. 3c<sup>bis</sup>* Sorveglianza consolidata

La disposizione riprende senza cambiamenti l'attuale articolo 3b LBCR.

*Art. 3d, rubrica, cpv. 1 lett. a*

I concetti sono adeguati alle nuove circostanze (cfr. commento all'art. 3c).

*Art. 3f cpv. 2*

Analogamente alle altre leggi sui mercati finanziari, la disposizione sancisce esplicitamente l'incontestata prassi di autorizzazione della FINMA, secondo cui l'istituto assoggettato a vigilanza, nella fattispecie il gruppo finanziario o il conglomerato finanziario, deve offrire la garanzia di un'attività irreprensibile (cfr. commento all'art. 3 LBCR).

*Art. 3g, rubrica, cpv. 2*

I concetti sono adeguati alle nuove circostanze (cfr. commento all'art. 3c).

## **Capo secondo b: Banche sotto dominio straniero**

*Art. 3bis, rubrica, cpv. 1, frase introduttiva e cpv. 4, frase introduttiva*

La LBCR, in riferimento alle succursali e alle rappresentanze, rimanda alla LIFin (cfr. art. 2). Nella presente disposizione occorre dunque rinunciare a nominare le succursali e le rappresentanze.

*Art. 4quater*

L'obbligo per le banche di astenersi dal fare una pubblicità fallace e insistente previsto all'articolo 4<sup>quater</sup> LBCR è coperto dalla LCSi e quindi può essere abrogato senza sostituzione.

*Art. 11 cpv. 1, frase introduttiva, cpv. 2bis e 3*

Nel 2011, con la legislazione «Too big to fail (TBTF)», le banche di rilevanza sistemica sono state esortate in particolare a rafforzare la base di fondi propri. A tal fine, nella LBCR è stata offerta alle banche la possibilità di creare capitale supplementare di riserva o convertibile emettendo azioni o capitale di partecipazione (cfr. art. 11 cpv. 1 LBCR). Secondo il diritto vigente le banche cooperative non hanno la possibilità di creare capitale di partecipazione, come è stato recentemente confermato in modo esplicito dal Tribunale federale<sup>129</sup>. Il Tribunale ha precisato che in considerazione dello statuto giuridico estremamente precario del partecipante l'emissione di buoni di partecipazione da parte di cooperative comporta un apposito intervento del legislatore con l'assunzione di misure di protezione secondo il diritto societario<sup>130</sup>.

È anche nell'interesse dell'intera economia se le banche di rilevanza sistemica sono dotate di una solida base di fondi propri, la cui raccolta non deve essere inutilmente ostacolata. Il presente disegno di legge intende quindi creare per le banche cooperative un capitale di partecipazione economicamente affine al capitale di partecipazione della società anonima (cfr. art. 656a–656g CO). Dal punto di vista giuridico si tratta di capitale proprio sui generis e le regole del capitale di partecipazione trovano applicazione solo se la legge lo prevede esplicitamente. Se il disegno di legge non stabilisce altrimenti, alle banche cooperative si applicano le disposizioni della società cooperativa secondo il codice delle obbligazioni.

*Art. 14*            **Capitale di partecipazione di banche cooperative**

La disposizione descrive il capitale di partecipazione delle banche cooperative introdotto ex novo; inoltre contiene norme concernenti i diritti di protezione dei titolari di buoni di partecipazione.

<sup>129</sup> DTF 140 III 206.

<sup>130</sup> DTF 140 III 206, consid. 3.6.3 seg.

### *Cpv. 1*

La disposizione ricalca le norme riguardanti il capitale di partecipazione nel diritto azionario. Essa statuisce la suddivisione del capitale di partecipazione, l'obbligo di designare i buoni di partecipazione e la determinazione di un valore nominale (cfr. art. 656a cpv. 1 e 3 CO). I titolari di buoni di partecipazione non diventano soci della cooperativa. La banca cooperativa può decidere se il capitale di partecipazione deve essere fisso o variabile e se intende inserire nei propri statuti disposizioni in materia. Pertanto, non è necessario iscrivere tale capitale nel registro di commercio. Il vantaggio del capitale di partecipazione flessibile consiste nel fatto che la procedura di riduzione secondo l'articolo 874 CO non è necessaria. Inoltre si può rinunciare a una modifica dell'articolo 903 capoverso 3 CO (avviso obbligatorio in caso di insolvenza e di perdita di capitale sociale), dato che per le banche cooperative questa disposizione in ogni caso è soppiantata dalla relativa disposizione della legge sulle banche.

### *Cpv. 2*

Conformemente alla disposizione concernente i titolari di quote della cooperativa (cfr. art. 856 cpv. 1 CO), il capoverso descrive determinati diritti d'informazione dei titolari di buoni di partecipazione di banche cooperative per far valere i loro diritti all'assemblea generale.

### *Cpv. 3*

Questo capoverso garantisce al titolare di buoni di partecipazione di banche cooperative la tutela dalla disparità di trattamento. La disposizione si uniforma al diritto azionario (cfr. art. 656f cpv. 3 CO).

### *Cpv. 4*

Questo capoverso pone sullo stesso piano i titolari di buoni di partecipazione e i soci in occasione della ripartizione dell'utile risultante dal bilancio e dell'avanzo della liquidazione (cfr. art. 656f cpv. 1 CO).

### *Cpv. 5*

La disposizione garantisce ai titolari di buoni di partecipazione il diritto di azione, così come spetta ai soci. Hanno quindi il diritto di contestare dinanzi al tribunale le deliberazioni dell'assemblea generale o quelle prese per corrispondenza, contrarie alla legge o allo statuto (cfr. art. 891 CO).

### *Cpv. 6*

A determinate condizioni, il capoverso 6 garantisce al titolare di buoni di partecipazione il diritto centrale per la protezione delle sue pretese<sup>131</sup> di chiedere che sia eseguita una verifica speciale (cfr. nel diritto azionario l'art. 656b cpv. 3 in combinato disposto con l'art. 697a–697g CO). I titolari di buoni di partecipazione possono quindi far accertare determinati fatti se necessario per l'esercizio dei loro diritti. Con il coinvolgimento del controllore speciale come persona di fiducia sono armonizzati sia l'interesse della cooperativa al mantenimento del segreto sia il legittimo interesse all'informazione delle persone coinvolte. Se l'assemblea generale respinge la proposta di una verifica speciale, i titolari di buoni di partecipazione possono chiedere al

<sup>131</sup> DTF 140 III 206 consid. 3.6.3.

tribunale di designare un controllore speciale ove siano soddisfatti i requisiti di cui al capoverso 3.

*Art. 14a* Riserva, dividendi e acquisto di buoni di partecipazione propri di banche cooperative

*Cpv. 1 e 2*

Oltre alle riserve da costituire sul capitale sociale secondo il diritto delle società cooperative (cfr. art. 860 segg. CO), per le banche cooperative che emettono buoni di partecipazione, la disposizione sancisce la costituzione di riserve generali sul capitale sociale conformemente alle disposizioni per la protezione del capitale secondo il diritto azionario e disciplina la loro assegnazione e le possibilità d'impiego (cfr. in proposito l'art. 671 CO in combinato disposto con l'art. 656b cpv. 3 CO).

*Cpv. 3*

La disposizione stabilisce che eventuali dividendi sui buoni di partecipazione della banca costituita in forma di società cooperativa possono essere prelevati soltanto sull'utile risultante dal bilancio e sulle riserve costituite a tal fine (e contrario non sulle riserve costituite ai sensi di questa disposizione) (cfr. art. 675 cpv. 2 CO). La disposizione riguardante la ripartizione dell'utile nel diritto delle società cooperative utilizza il concetto di avanzo netto (cfr. art. 859 CO), che corrisponde al concetto qui utilizzato e corrente nel diritto azionario dell'utile risultante dal bilancio.

*Cpv. 4 e 5*

Le disposizioni riprendono il contenuto delle disposizioni nel diritto azionario concernenti l'acquisto di azioni proprie (e buoni di partecipazione propri) che è eccezionalmente ammesso se sono soddisfatti determinati requisiti (cfr. art. 659 e 659a CO) e in proposito crea condizioni di parità tra le banche costituite in forma di società anonime e quelle costituite in forma di società cooperative.

*Art. 14b* Obbligo di annunciare ed elenco per le banche cooperative

Per osservare le più recenti prescrizioni in materia di trasparenza ai sensi della legge federale del 12 dicembre 2014 concernente l'attuazione delle Raccomandazioni del Gruppo d'azione finanziaria rivedute nel 2012 (progetto del GAFI), la disposizione rimanda alle rispettive prescrizioni nel futuro Codice delle obbligazioni (cfr. art. 697i-k e art. 697m CO). Secondo queste disposizioni anche i buoni di partecipazione al portatore senza diritto di voto sono interessati dagli obblighi di annuncio. Il disegno di legge riprende per analogia le rilevanti disposizioni per i buoni di partecipazione della banca cooperativa.

*Art. 24, rubrica, cpv. 2 e 2bis*

Dal punto di vista del contenuto il titolo (posizione dei creditori e dei proprietari in caso di misure di insolvenza) riassume nel concetto di misure di insolvenza, finora in uso nell'articolo 37g LBCR, le misure ai sensi dei capi undicesimo e dodicesimo.

Secondo il diritto in vigore, il liquidatore del fallimento compila nella procedura di fallimento il conto finale e lo stato di ripartizione definitivo e li sottopone entrambi i documenti per approvazione alla FINMA (art. 36 cpv. 2 ordinanza del 30 agosto

2012<sup>132</sup> sull'insolvenza bancaria [OIB-FINMA]). Ai sensi dell'odierno articolo 24 capoverso 2 non è possibile interporre ricorso contro queste due decisioni. Il conto finale e lo stato di ripartizione definitivo passano in giudicato con l'approvazione della FINMA.

Questo disciplinamento è insoddisfacente per i creditori interessati: l'ammissione delle spese della massa tramite approvazione del conto finale e dello stato di ripartizione definitivo genera un'immediata riduzione del loro dividendo futuro. Nella procedura di approvazione dello stato di ripartizione definitivo e del conto finale, il creditore non può avvalersi di alcun rimedio giuridico, ad eccezione della denuncia all'organo di vigilanza ai sensi dell'articolo 6 OIB-FINMA. Inoltre, alla luce della riserva della legge, conformemente alla costituzione, e delle garanzie procedurali generali appare problematico che il creditore non possa difendersi contro la riduzione del proprio credito avvalendosi di rimedi giuridici.

Per questo motivo, i creditori devono poter impugnare le decisioni della FINMA riguardanti l'approvazione dello stato di ripartizione e del conto finale avvalendosi dei rimedi giuridici ordinari, ossia tramite ricorso al Tribunale amministrativo federale. Questo rafforzamento dei diritti dei creditori prevale sul possibile pericolo del prolungamento della procedura (e quindi del momento della ripartizione ai creditori). La procedura di ricorso assicura la legalità dell'atto amministrativo.

Al capoverso 2<sup>bis</sup> è infine stabilito che il termine per interporre ricorso contro l'approvazione dello stato di ripartizione e del conto finale inizia dal giorno in cui la FINMA ha depositato questi documenti per consultazione, in analogia con l'articolo 250 LEF (cfr. più avanti art. 37e cpv. 1<sup>bis</sup>).

#### *Art. 26 cpv. 2, secondo periodo*

La disposizione menziona ora anche la possibilità di rinunciare alla pubblicazione se ciò pregiudicasse lo scopo delle misure ordinate, come è stato finora interpretato.

#### *Art. 28 cpv. 2*

Secondo la disposizione esistente, la FINMA dispone già del diritto di emanare le decisioni e le disposizioni necessarie per l'esecuzione della procedura di risanamento, cosa che ha concretizzato con l'emanazione della OIB-FINMA. L'articolo 28 capoverso 2 viene ora adeguato e stabilisce esplicitamente che la FINMA può emanare regole procedurali per il risanamento e che la sua competenza comprende pertanto l'emanazione di disposizioni d'esecuzione e di prescrizioni procedurali. Le stesse competenze sono attribuite alla FINMA anche per il fallimento bancario (cfr. art. 34 LBCR).

#### *Art. 30b Conversione e riduzione del credito*

Il cosiddetto «bail-in» (la conversione del capitale di terzi in capitale proprio) rappresenta la strategia di risanamento preferita dalla FINMA. A livello di legge, oggi il «bail-in» è soltanto brevemente menzionato (art. 31 cpv. 3 LBCR). Ora è integrato in modo dettagliato e autonomo in un nuovo articolo 30b, che riprende, con determinate modifiche, svariate disposizioni dalla OIB-FINMA (che dovrà essere succes-

<sup>132</sup> RS 952.05

sivamente modificata). La nuova disposizione aumenta non solo la certezza del diritto e quindi l'applicazione del «bail-in» ma attua anche le prescrizioni del FSB Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, alla cui elaborazione la Svizzera ha partecipato direttamente. Con l'acquisizione degli standard internazionali è assicurato un management della crisi adeguato ed efficace nelle procedure di risanamento transfrontaliere.

#### *Cpv. 1*

La disposizione si rifà decisamente all'attuale articolo 31 capoverso 3 LBCR attualmente in vigore. Come sinora il «bail-in» può essere previsto solo nell'ambito di un piano di risanamento. Ciononostante la condizione preliminare non è più l'impossibilità di risolvere in altro modo il rischio d'insolvenza della banca. Pertanto sarà possibile disporre un «bail-in» quando questo rappresenta la strategia di risanamento più promettente, sebbene non si possa escludere che anche altre misure potrebbero risolvere il rischio di insolvenza. Ciò è significativo in particolare nei casi in cui l'insolvenza della banca metta in pericolo la stabilità del sistema. L'accresciuta flessibilità nella scelta dei mezzi per ovviare al rischio d'insolvenza aumenta le probabilità di successo del risanamento e di conseguenza anche quelle di evitare una crisi del sistema.

#### *Cpv. 2*

In questo capoverso vengono definiti i crediti esclusi dal «bail-in». Come stabilito dal diritto vigente (cfr. art. 49 OIB-FINMA) ciò riguarda i crediti privilegiati, garantiti e compensabili. Inoltre, in armonia con l'articolo 37 LBCR, il disegno di legge stabilisce chiaramente che anche i crediti derivanti dagli impegni che la banca ha legittimamente assunto per la durata delle misure di cui all'articolo 26 capoverso 1 lettere e–h LBCR sono esclusi dal «bail-in». Ciò intende tutelare in particolare i crediti dei fornitori di prestazioni e di altri creditori che continuano a fornire le proprie prestazioni anche durante la procedura di risanamento. Si intende evitare che, al delinarsi di una crisi, questi creditori, preoccupati di un possibile «bail-in», risolvano il loro rapporto contrattuale con la banca in pericolo o offrano le proprie prestazioni solo contro garanzie e pagamenti anticipati.

#### *Cpv. 3*

I creditori della banca devono essere trattati in modo privilegiato rispetto ai proprietari (cfr. anche art. 31 cpv. 1 lett. c LBCR). Per questo motivo, il capoverso 3 stabilisce che prima dell'esecuzione del «bail-in» il capitale azionario debba essere integralmente ridotto. Decadono quindi tutti i diritti degli azionisti, in particolare anche i diritti d'opzione. La perdita del diritto d'opzione è dunque immanente al «bail-in», cosa peraltro indicata in quanto i creditori, a causa della loro precedenza rispetto ai proprietari, possono essere inclusi nel risanamento solo dopo che gli azionisti hanno perduto ogni loro diritto. Inoltre, nell'ambito della conversione dei crediti, tutte le nuove azioni saranno assegnate per legge ai rispettivi creditori, in modo da escludere i diritti d'opzione. Per i motivi citati si è rinunciato a riprendere l'articolo 47 capoverso 2 OIB-FINMA al livello di legge.

Oltre alla riduzione del capitale azionario si deve procedere anche alla conversione del capitale convertibile («CoCo») o alla sua riduzione integrale. In tal modo si garantisce che la perdita venga in prima linea sostenuta dai titolari di CoCo e dai proprietari di quote. Ciò rispecchia la situazione giuridica vigente (cfr. art. 48 cpv. 1 lett. b e c OIB-FINMA). Occorre notare che una conversione di CoCo in capitale

proprio avverrà tipicamente prima dell'esecuzione di un «bail-in» (cfr. in merito l'art. 29 cpv. 2 dell'ordinanza del 1° giugno 2012<sup>133</sup> sui fondi propri [OFoP]). Nell'ambito di questa conversione, i titolari di CoCo divengono azionisti. Il loro capitale, a sua volta, sarà integralmente ridotto in vista di un «bail-in». Non sono interessati dal capoverso 3 i crediti emessi specialmente per coprire le perdite in caso di rischio di «bail-in» (i cosiddetti «bail-in bond»; cfr. cpv. 4).

Si è rinunciato a riprendere l'articolo 48 capoverso 1 lettera a OIB-FINMA, secondo cui l'entità del capitale di terzi da convertire in capitale proprio deve essere tale da consentire alla banca, a risanamento avvenuto, di adempiere con certezza alle esigenze di fondi propri necessari per la continuazione dell'attività operativa. Questo perché una simile disciplina è già stabilita nell'articolo 29 LBCR.

#### *Cpv. 4*

In armonia con la OIB-FINMA (art. 48 cpv. 1 lett. d), la disposizione stabilisce un ordine in base al quale i crediti devono essere convertiti o ridotti. Come sinora, i crediti del rango successivo possono essere inclusi solo se la conversione o la riduzione dei crediti di rango precedente non è sufficiente per soddisfare con certezza i requisiti in materia di fondi propri (principio dell'esaurimento). Come indicato nella lettera a, per primi devono essere convertiti o ridotti i crediti postergati, come in precedenza. Rientrano in questa categoria gli strumenti di debito emessi dalla banca in fondi propri di base supplementari (AT1) o fondi propri complementari (T2) che possono essere computati come fondi propri regolamentari. Per questi strumenti, la subordinazione è stabilita per legge (cfr. art. 20 cpv. 3 OFoP). Vi possono rientrare anche i crediti postergati che non costituiscono fondi propri regolamentari, come ad esempio titoli obbligazionari non più computati come capitale regolamentare (cosiddetti «old style T2»).

Alla lettera b, sono inseriti i crediti emessi per coprire le perdite in caso di misure di insolvenza disposte dalle autorità («bail-in bond»). Si tratta di crediti per i quali i creditori hanno precedentemente accettato per contratto la conversione o la riduzione. La creazione di questo nuovo secondo rango tiene conto del fatto che non sarebbe adeguato convertire o ridurre i «bail-in bond» allo stesso rango degli altri crediti (di 3<sup>a</sup> classe), per i quali i creditori non hanno precedentemente acconsentito al «bail-in». Questa creazione di un rango proprio per i creditori dei «bail-in bond» tra i crediti postergati e gli altri crediti, cui appartengono anche i «senior bond», è inevitabile per il rispetto della gerarchia dei creditori.

Seguono, al terzo rango, tutti gli altri crediti, ad eccezione dei depositi. A questi si può ricorrere solo come quarto rango e comunque soltanto se non sono privilegiati (i crediti privilegiati sono generalmente esclusi dal «bail-in»).

#### *Cpv. 5*

L'autorizzazione della banca dipende anche dal fatto che gli azionisti che detengono una partecipazione qualificata (almeno il 10 % dei diritti di voto o del capitale o di un altro influsso determinante) siano in grado di garantire un'attività irreprensibile (cfr. art. 3 cpv. 2 lett. c<sup>ter</sup> LBCR). Se il piano di risanamento prevede la conversione del capitale di terzi in capitale proprio, con l'approvazione del piano i creditori della banca diventano per legge azionisti. Anche in questo caso, generalmente i nuovi azionisti possono esercitare i loro diritti di voto solo dopo essere stati iscritti nel

registro degli azionisti della banca. Questo permette alla banca di ottenere un quadro aggiornato del nuovo azionariato. Sussiste tuttavia il pericolo che i nuovi azionisti con una partecipazione qualificata esercitino la loro posizione a svantaggio della banca. Pertanto è prevista una sospensione generale di tutti i diritti di voto che superano la soglia del 10 per cento. I diritti di voto possono essere esercitati solo quando è stata accertata dalla FINMA la gestione prudente e sana degli azionisti.

*Art. 31 cpv. 1 lett. a e b nonché cpv. 3*

*Cpv. 1 lett. a e b*

La lettera a chiarisce, conformemente alla prassi attuale, che la valutazione deve considerare sia gli attivi sia i passivi. La lettera b è di conseguenza adeguata, precisando che il piano di risanamento può essere omologato se verosimilmente non discrimina i creditori rispetto al fallimento (finora è richiesta una presunta posizione migliore). Ciò coincide con gli standard internazionali (FSB Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions) secondo cui un «bail-in» può essere eseguito solo se i creditori non risultano discriminati rispetto al fallimento (no creditor worse off than in liquidation; cfr. cpv. 3).

Il rispetto di tale requisito è garantito nell'ambito del cosiddetto no creditor worse off test (NCWOT). Proprio per le banche, il NCWOT non dovrebbe solitamente rappresentare un ostacolo insormontabile, tanto più che i valori di risanamento si basano sulla continuazione dell'attività dell'istituto, mentre nel caso del fallimento si dovrebbe far riferimento al valore di liquidazione.

Tuttavia, la particolarità del «bail-in» consiste nel fatto che non tutti i creditori possono invocare illimitatamente il NCWOT. Ciò riguarda in particolare i creditori che si sono obbligati per contratto a mettere a disposizione di una banca i fondi per la copertura delle perdite o per evitare l'insolvenza, come segnatamente i CoCo, ma anche i prestiti AT1 o T2. Tuttavia ciò vale anche per i creditori dei crediti postergati (senza computo dei fondi propri) e i «bail-in bond». Il rigoroso rispetto della gerarchia dei creditori in caso di «bail-in», cioè l'estinzione integrale di un credito postergato prima di poter intaccare un credito di rango anteriore è inevitabile alla luce dell'importanza di questa gerarchia sul mercato internazionale dei capitali e per gli investitori dei rispettivi strumenti di capitale. Per questi motivi, per le categorie menzionate dei creditori non sussiste alcuna tutela risultante dal NCWOT e quindi anche nessun diritto a una compensazione in caso di discriminazione.

Mentre il NCWOT per i creditori secondo l'articolo 30b capoverso 4 lettere a e b deve passare in secondo piano rispetto al rigoroso rispetto della gerarchia dei creditori, la situazione è diversa per i creditori secondo le lettere c (altri crediti) e d (depositi). Tali creditori possono appellarsi al NCWOT e devono accettare una limitazione solo contro un indennizzo.

Contrariamente alla gerarchia del «bail-in», nel fallimento i creditori secondo le lettere c e d rientrerebbero nella stessa classe (cfr. art. 219 cpv. 4 LEF) e pertanto riceverebbero anche un dividendo di pari importo. Dato che l'onere del «bail-in» non può essere distribuito uniformemente su questi due ranghi, ciò aumenta il rischio dei creditori di essere discriminati dal risanamento rispetto al fallimento conformemente alla lettera c. In tal caso il «bail-in» non è indicato.

### *Cpv. 3*

Nel caso di una banca di rilevanza sistemica, la disciplina del capoverso 1 potrebbe causare problemi notevoli e rappresentare un rischio per l'economia nazionale svizzera e per il sistema finanziario svizzero. L'interesse pubblico verso un risanamento efficace di tali banche è da tenere in alta considerazione, poiché l'obiettivo è evitare di mettere in pericolo l'intera economia nazionale. Ciò giustifica in certi casi un forte intervento negli interessi privati dei creditori. Per questo motivo, il capoverso 3 prevede ora che, per quanto riguarda le banche di rilevanza sistemica, il piano di risanamento possa essere omologato anche quando discrimina i creditori, rispetto all'ipotesi di fallimento. La discriminazione deve tuttavia essere limitata il più possibile o addirittura evitata, auspicando un indennizzo adeguato. Ciò corrisponde agli standard internazionali e garantisce che il risanamento possa essere eseguito in ogni caso, anche quando alcuni creditori devono accettare, almeno temporaneamente, una certa discriminazione. Tramite l'indennizzo, tutti i creditori dovrebbero ricevere alla fine per lo meno quello che avrebbero ricevuto in caso di fallimento. La forma dell'indennizzo non può essere stabilita a priori in modo vincolante a causa dell'ampio ventaglio di possibilità. Una limitazione in merito non sarebbe neppure ragionevole e limiterebbe eccessivamente la libertà di azione delle competenti autorità. Alcuni esempi di un possibile indennizzo sono le partecipazioni nella banca risanata, sia in forma di opzioni su azioni sia di buoni di godimento o la concessione di vantaggi di altro tipo.

### *Art. 31b*      *Compensazione*

Secondo l'articolo 31 capoverso 2 LBCR, per il risanamento di una banca è possibile trasferire il suo patrimonio a un altro soggetto giuridico o a una banca transitoria. In caso di trasferimento parziale del patrimonio, la FINMA deve disporre una valutazione indipendente (art. 31b cpv. 1 LBCR). Nel frattempo è stato riconosciuto che questa prescrizione, in certe situazioni, può mettere in pericolo l'obiettivo di un risanamento rapido ed efficace. In particolare in situazioni in cui il patrimonio deve essere venduto rapidamente al soggetto giuridico acquirente, una procedura di valutazione di lunga durata potrebbe impedire il trasferimento o generare accenti eccessivi. Per questo motivo, alla FINMA deve essere attribuita la competenza di disciplinare la compensazione a propria discrezione. La valutazione indipendente resterebbe possibile, anche se non sarebbe più obbligatoria. Sarebbero ipotizzabili anche possibilità, in cui la FINMA contemporaneamente alla disposizione di una valutazione indipendente, stabilisce una compensazione massima per permettere una vendita. Come nel diritto vigente, la compensazione deve avvenire solo tra i soggetti giuridici interessati e non tra proprietari o creditori.

### *Art. 32 cpv. 3, 3<sup>bis</sup> e 4*

#### *Cpv. 3*

La disposizione disciplina il calcolo dei termini l'esercizio di pretese. La modifica chiarisce soltanto che per il calcolo dei termini non fa stato la dichiarazione di fallimento, bensì il momento dell'omologazione del piano di risanamento.

#### *Cpv. 3<sup>bis</sup>*

Secondo il diritto vigente, il diritto di domandare la revocazione «si prescrive» in due anni dall'omologazione del piano di risanamento. Nella LEF, i termini sono stati

trasformati da termini di perenzione in termini di prescrizione (cfr. art. 292 LEF). Questa modifica concerne soltanto il testo tedesco, che per coerenza deve essere adeguato.

#### *Cpv. 4*

La revocazione è esclusa nei confronti di atti giuridici effettuati in esecuzione in esecuzione di un piano di risanamento omologato dalla FINMA (art. 32 cpv. 2<sup>bis</sup> LBCR). Appare appropriato che tale disciplinamento debba valere per analogia anche per l'esercizio di pretese fondate sulla responsabilità in materia di diritto azionario, cosa che viene chiarita nel capoverso 4.

#### *Art. 34*            Effetti e svolgimento

Insieme con l'articolo 28 LBCR questa disposizione costituisce la base della OIB-FINMA. Per motivi di chiarezza il termine ambiguo e poco esplicito di ordine è sostituito con l'espressione norme procedurali.

#### *Art. 37e cpv. 1 e 2*

##### *Cpv. 1*

Conformemente all'attuale tenore dell'articolo 36 capoverso 2 OIB-FINMA, la competenza della FINMA per l'omologazione dello stato di ripartizione e del conto finale viene dotata di una base legale formale.

##### *Cpv. 2*

In questa disposizione viene trasposta la procedura affermatasi di cui all'articolo 263 LEF, tenendo conto delle particolarità del diritto in materia di insolvenza delle banche riguardo al termine di ricorso e agli organi di pubblicazione.

#### *Art. 57*            Disposizione transitoria della modifica del ...

Nel quadro dell'attuazione della pianificazione svizzera d'emergenza per le banche di rilevanza sistemica può essere necessario trasferire a un altro soggetto giuridico indipendente domiciliato in Svizzera determinate funzioni di rilevanza sistemica. Questa separazione ex ante intende garantire il mantenimento delle funzioni di rilevanza sistemica in caso di crisi. Qualora un soggetto giuridico svizzero dovesse trovarsi in una situazione di crisi, la protezione delle funzioni di rilevanza sistemica di questa unità giuridica, indispensabili per la stabilità della piazza finanziaria svizzera, è altamente prioritaria. Se per il risanamento di una simile unità bisognasse ricorrere ad esempio al «bail-in», i crediti correlati direttamente alle funzioni di rilevanza sistemica dovrebbero avere la precedenza sui crediti sorti prima del trasferimento e inerenti al mantenimento delle funzioni di rilevanza sistemica, per il cui adempimento i creditori tuttavia – in virtù di una responsabilità solidale contrattuale – potrebbero continuare a ricorrere all'unità giuridica svizzera. Pertanto, la maggiore probabilità che il risanamento dell'unità giuridica svizzera di una banca di rilevanza sistemica abbia successo deve contribuire a garantire l'obiettivo prioritario del mantenimento ininterrotto delle funzioni di rilevanza sistemica.

Questa disposizione transitoria conferisce alla FINMA un certo margine discrezionale per privilegiare i crediti essenziali al mantenimento delle funzioni di rilevanza sistemica, che comprendono in particolare pure le funzioni il cui coinvolgimento nel

risanamento toccherebbe anche altri operatori dei mercati finanziari, rispetto ai crediti solidali precedentemente citati. Ciò permette di impiegare i crediti solidali prima degli altri crediti per coprire le perdite. In tal modo la FINMA disporrà di uno strumento indispensabile ed efficace per la protezione della stabilità del sistema finanziario svizzero. Tuttavia, questa regolamentazione deve valere soltanto fino a quando l'importo dei crediti solidali nei confronti delle unità giuridiche svizzere separate ex ante è necessario. Dato che con il tempo questi crediti vengono ridotti, un termine legale di 5 anni a partire dall'autorizzazione della pianificazione d'emergenza appare indicato.

## **2.4.17                    Legge sul riciclaggio di denaro**

*Art. 2 cpv. 2 lett. a<sup>bis</sup>, b, b<sup>bis</sup> e d, 3 lett. e*

*Cpv. 2*

Nella nuova lettera a<sup>bis</sup> i gestori patrimoniali e i trustee ai sensi della LIFin e i saggiatori del commercio ai sensi della LCMP che negoziano metalli preziosi bancari sono riuniti nel concetto di intermediari finanziari. I gestori patrimoniali ai sensi degli articoli 16 e seguenti della LIFin erano finora contemplati all'articolo 2 capoverso 3 lettera e LRD come intermediari finanziari del settore parabancario. La loro integrazione nel capoverso 2 lettera a<sup>bis</sup> è giustificata, poiché d'ora in avanti saranno assoggettati alla vigilanza prudenziale da parte di un'autorità di vigilanza (tra cui si annovera anche l'organismo di vigilanza; cfr. art. 57 LIFin) e quindi non potranno più affiliarsi a un organismo di autodisciplina secondo la LRD (cfr. anche commento all'art. 12 LRD).

Con l'applicazione letterale dell'attuale disposizione della lettera b gran parte delle direzioni dei fondi sarebbe esclusa dal campo d'applicazione della LRD. Poiché questo contrasterebbe con gli standard internazionali (segnatamente le raccomandazioni GAFI), già nell'attuale disciplinamento tutte le direzioni dei fondi, senza limitazione, sono trattate come intermediari finanziari. La lettera b viene pertanto adeguata alla prassi vigente.

Conformemente alle altre disposizioni, nella lettera b è integrato il rimando alla LIFin. Nella lettera b<sup>bis</sup> la definizione di gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale è adeguata al nuovo concetto di «gestori di patrimoni collettivi» introdotto con la LIFin.

Infine, alla lettera d, il termine «commerciante di valori mobiliari» è sostituito da «società di intermediazione mobiliare» e il rimando alla LBVM è adeguato.

*Cpv. 3*

A seguito del trasferimento dei gestori patrimoniali nel capoverso 2 lettera a<sup>bis</sup>, il capoverso 3 lettera e può essere abrogato.

*Art. 3 cpv. 5*

Incombe all'organismo di vigilanza di cui all'articolo 43a LFINMA stabilire nel suo ambito gli importi rilevanti secondo questa disposizione e, all'occorrenza, adeguarli. La disposizione è completata con questa nuova istituzione.

*Art. 12 lett. a, a<sup>bis</sup> e c*

L'assoggettamento a una vigilanza prudenziale di tutti i gestori patrimoniali, i trustee e i saggiatori del commercio che commerciano metalli preziosi bancari (art. 2 cpv. 2 lett. a<sup>bis</sup>) comporta che la verifica dell'osservanza delle disposizioni della LRD è effettuata nel quadro di tale vigilanza costante da parte dell'autorità di vigilanza competente secondo la LIFin. Per questo motivo, in futuro non potranno più affidarsi a un organismo di autodisciplina secondo l'articolo 24 LRD. La vigilanza su gestori patrimoniali, trustee e saggiatori del commercio che commerciano metalli preziosi bancari è esercitata dall'organismo di vigilanza ai sensi dell'articolo 57 capoverso 1 LIFin (cfr. art. 43c cpv. 4 LFINMA). In assenza di un simile organismo, la vigilanza è garantita dalla FINMA (cfr. art. 57 cpv. 3 LIFin). Le presenti disposizioni sono adeguate conseguentemente.

*Art. 14, 18 cpv. 1 lett. b, ed e f, cpv. 3, 19a e 20 e 28 cpv. 2-4*

Gli intermediari finanziari del settore parabancario devono affidarsi a un organismo di autodisciplina o richiedere presso la FINMA un'autorizzazione all'esercizio dell'attività (i cosiddetti intermediari finanziari direttamente sottoposti [IFDS]). Gli IFDS non sono però assoggettati alla vigilanza prudenziale della FINMA. La vigilanza riguarda esclusivamente il rispetto degli obblighi imposti dalla LRD. Come nel caso dei distributori di investimenti collettivi di capitale (cfr. commento all'art. 13 LICol al n. 2.4.15), tale situazione si rivela insoddisfacente, poiché un obbligo di autorizzazione senza vigilanza prudenziale costante suscita malintesi presso i clienti e una fiducia indebita nella sorveglianza dell'attività delle persone soggette all'obbligo di autorizzazione. Il problema è accentuato dal fatto che secondo il diritto vigente gli IFDS possono definirsi «assoggettati alla vigilanza» (cfr. art. 3 LFINMA).

Attualmente in Svizzera esistono 229 IFDS (stato: ottobre 2015), di cui 126 saranno assoggettati alla vigilanza prudenziale e perderanno quindi la loro qualifica di IFDS (cfr. commento all'art. 12 LRD). In ragione delle attività svolte dagli altri 169 IFDS, l'introduzione di una vigilanza prudenziale appare sproporzionata. D'altra parte non esiste alcun motivo di abrogare il loro assoggettamento alla LRD e indebolire così l'attuale prevenzione del riciclaggio di denaro, soprattutto alla luce del fatto che nell'ambito della lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo nel settore finanziario la Svizzera è vincolata ad accordi internazionali.

L'obbligo di autorizzazione per gli IFDS che – anche in virtù della nuova regolamentazione – non sono assoggettati come gestori patrimoniali alla vigilanza prudenziale viene pertanto sostituito da un'affiliazione obbligatoria a un organismo di autodisciplina. Secondo una perizia giuridica commissionata dal DFF, un simile obbligo di affiliazione è conforme alla Costituzione, in quanto raggiunge l'obiettivo normativo legale previsto da un controllo LRD per tutti gli intermediari finanziari ed è un mezzo generale, efficiente e trasparente per la lotta contro il riciclaggio di denaro.

In questo contesto va notato che nello svolgimento dei compiti statali l'organismo di autodisciplina è vincolato ai diritti fondamentali conformemente all'articolo 35 capoverso 2 Cost. La procedura di affiliazione non deve pertanto essere arbitraria, deve offrire pari trattamento giuridico agli intermediari finanziari e accordare loro il diritto di essere sentiti. In linea di massima, le condizioni per l'affiliazione a un organismo di autodisciplina continuano a essere sancite a livello di legge (art. 14).

Se un intermediario finanziario adempie i requisiti di affiliazione, l'organismo di autodisciplina è in linea di principio tenuto ad accettarlo quale membro. Gli organismi di autodisciplina possono comunque limitare l'affiliazione a intermediari finanziari che esercitano l'attività in determinati settori (art. 14 cpv. 3). Per tenere maggiormente conto delle differenze strutturali dei diversi settori, conformemente alle raccomandazioni della perizia si rinuncia all'iscrizione nel registro di commercio e all'autorizzazione ufficiale di cui all'attuale articolo 14 capoverso 2 lettera a LRD.

Di conseguenza le vigenti disposizioni relative alla vigilanza diretta esercitata dalla FINMA sugli IFDS sono abrogate.

Nell'articolo 18 capoverso 3 viene abrogato il secondo periodo. Le condizioni di abilitazione di avvocati e notai che eseguono controlli LRD sono sancite dall'articolo 18 capoverso 4. Il rimando all'articolo 9a capoverso 5 della legge sui revisori (LSR)<sup>134</sup>, nel frattempo abrogato per questa ragione, diventi quindi superfluo (cfr. commento all'art. 9a cpv. 5 LSR).

#### *Art. 16 cpv. 1, frase introduttiva e 17, 29, 29a cpv. 3 e 4, 34 cpv. 2, 35 cpv. 2*

Nella lotta contro il riciclaggio di denaro, il relativo organismo di vigilanza secondo la LIFin e la LFINMA dispone delle stesse competenze della FINMA e della Commissione federale delle case da gioco (CFCG). Per tale ragione viene inserito nelle corrispondenti disposizioni di legge. Gli intermediari finanziari assoggettati a vigilanza possono emanare regolamenti propri. Essi necessitano del riconoscimento da parte dell'autorità di vigilanza cui sono sottoposti oppure sono emanati dalla stessa autorità. Nell'articolo 17 deve essere aggiunto l'organismo di vigilanza. Se non esiste alcun organismo di autodisciplina, la vigilanza incombe alla FINMA (lett. b).

#### *Art. 24 cpv. 1 lett. c, frase introduttiva e lett. d*

Analogamente alle altre leggi sui mercati finanziari, la disposizione sancisce esplicitamente l'incontestata prassi di autorizzazione della FINMA, secondo cui l'istituto assoggettato a vigilanza, nella fattispecie l'organismo di autodisciplina, deve offrire la garanzia di un'attività ineccepibile (cfr. commento all'art. 10 LIFin). Alla lettera d viene modificato il rimando all'articolo 19a, che è stato abrogato.

#### *Art. 24a Abilitazione delle società di audit e degli auditori responsabili*

Con la soppressione dello statuto di IFDS, agli intermediari finanziari secondo l'articolo 2 capoverso 3 che devono affiliarsi a un organismo di autodisciplina (art. 12 lett. c) si applica coerentemente il principio dell'autodisciplina. Ciò vale anche per l'abilitazione e la sorveglianza delle società di audit e degli auditori responsabili che eseguono le verifiche in ambito di LRD presso gli intermediari finanziari affiliati a un organismo di autodisciplina. La regolamentazione riguardante l'abilitazione di queste società di audit e auditori responsabili corrisponde alle prescrizioni riguardanti l'abilitazione delle società di audit e degli auditori responsabili che eseguono verifiche presso gli istituti finanziari sorvegliati dall'organismo di vigilanza secondo la LIFin come pure presso i saggiatori del commercio che commerciano metalli preziosi bancari (cfr. n. 2.4.18; art. 43o LFINMA).

<sup>134</sup> RS 221.302

*Art. 42*                    Disposizione transitoria

Agli intermediari finanziari secondo l'articolo 2 capoverso 3 che, a seguito dell'abrogazione dello statuto di intermediario finanziario assoggettato direttamente alla FINMA, devono affiliarsi a un organismo di autodisciplina, è concesso un periodo di transizione di un anno. Questi intermediari finanziari possono proseguire la loro attività fino alla decisione dell'organismo di autodisciplina (cpv. 1).

Per le società di audit e gli auditori responsabili che vengono assoggettati per la prima volta alla vigilanza di un organismo di autodisciplina la disposizione transitoria non è necessaria. La verifica prudenziale dell'anno precedente l'entrata in vigore delle modifiche di legge deve avvenire, come di consueto, sotto la vigilanza dell'autorità di vigilanza competente sino a tale data.

## **2.4.18                    Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari**

Con l'introduzione della nuova autorità di vigilanza prevista dalla LIFin, in futuro la LFINMA comprenderà in un nuovo titolo le disposizioni relative all'organismo di vigilanza. Gli attuali capitoli diventano titoli e le sezioni diventano capitoli. Un titolo secondo che disciplina l'«Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari» (FINMA) viene inserito prima dell'attuale articolo 4. I viginti articoli 4 e 5 vengono invertiti; l'articolo 4 contiene quindi gli obiettivi della vigilanza dei mercati finanziari mentre l'articolo 5 le disposizioni concernenti la forma giuridica, la sede e il nome.

### **Titolo primo: Disposizioni generali**

*Art. 1 cpv. 1, frase introduttiva e lett. e nonché cpv. 2*

Al posto della LBVM (cfr. n. 2.4.1), che deve essere abrogata, al capoverso 1 lettera e è menzionata la nuova LIFin. Il capoverso 2 è adeguato al nuovo testo del capoverso 1. Inoltre nel capoverso 2 viene implicitamente introdotto l'organismo di vigilanza quale autorità di vigilanza sugli istituti finanziari di cui all'articolo 2 capoverso 1 lettere a e b LIFin e sui saggiatori del commercio secondo l'articolo 42<sup>bis</sup> LCMP.

*Art. 3                    Assoggettati alla vigilanza*

Le persone registrate non sottostanno a vigilanza. Pertanto, per motivi di certezza del diritto sono stralciate dalla lista degli «assoggettati alla vigilanza» (lett. a).

*Art. 4 e 5*

Queste due disposizioni vengono invertite. In tal modo il nuovo articolo 5 (l'attuale art. 4) figura nel (nuovo) titolo secondo, che disciplina la FINMA. È opportuno mantenere gli obiettivi della vigilanza sui mercati finanziari nel nuovo articolo 4 (finora art. 5) del (nuovo) titolo primo della legge, che contiene le disposizioni generali.

**Titolo secondo:**  
**Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA)**  
**Capitolo 1: Disposizioni generali**

*Art. 13a*      Trattamento dei dati

L'articolo 13a LFINMA costituisce per la FINMA una base legale esaustiva che la autorizza, in veste di datore di lavoro, a gestire nel proprio sistema d'informazione i dati personali dei propri impiegati. Al riguardo, nel capoverso 1 sono ad esempio stabiliti gli scopi per i quali sono trattati i dati personali. I dati necessari all'adempimento dei compiti elencati nel capoverso 1 sono suddivisi per categorie nel capoverso 2.

La FINMA tratta i dati dei propri impiegati ai fini della conduzione, dello sviluppo e della gestione del personale, come pure per adempiere gli obblighi previdenziali nei confronti dei suoi impiegati e gli obblighi relativi alle assicurazioni sociali.

Lo scopo del trattamento e le categorie sono formulati in modo relativamente astratto e sono descritti dettagliatamente dalla FINMA nelle disposizioni d'esecuzione (cfr. cpv. 3). Il grado di astrazione è giustificato in ambito di personale poiché il trattamento dei dati e il relativo scopo sono riconoscibili dai diretti interessati.

Nello specifico, ai sensi del capoverso 2 possono essere trattate le seguenti categorie di dati:

- *lett. a:* le informazioni relative alla persona comprendono le informazioni contenute nella documentazione di candidatura, le informazioni su familiari e parenti e (con il consenso della persona interessata) le informazioni su eventuali adesioni a un'organizzazioni di lavoratori come pure le informazione su cariche pubbliche e occupazioni accessorie e simili;
- *lett. b:* sono registrati in particolare i certificati medici, la durata delle assenze a seguito di malattia e infortunio, i rapporti del servizio medico, le valutazioni di idoneità e i dati di base Gestione dei casi («case management»);
- *lett. c:* vi rientrano le concertazioni degli obiettivi e le valutazioni delle prestazioni, le competenze sociali e professionali, i risultati dei test della personalità e di valutazione delle potenzialità nonché la documentazione relativa a formazione e formazione continua e simili;
- *lett. d:* i datori di lavoro sono obbligati a collaborare nell'esecuzione del diritto in materia di assicurazioni sociali. Ad esempio computano con la cassa di compensazione i contributi detratti e quelli a loro carico e forniscono i dati necessari per la tenuta dei conti individuali dei loro impiegati. Fanno parte delle assicurazioni sociali: AVS/AI/IPG/AD, SUVA/assicurazione contro gli infortuni, assegni di famiglia, PUBBLICA, assicurazione militare;
- *lett. e:* si intendono in particolare gli atti sulle controversie derivanti dal rapporto di lavoro, i pignoramenti del salario, le decisioni del Servizio specializzato nei controlli di sicurezza relativi alle persone, gli estratti dalle sentenze a scopo di determinare il diritto agli assegni di famiglia, gli atti procedurali e le decisioni concernenti inchieste disciplinari e gli atti riguardanti il procedimento di eliminazione delle divergenze relativo alla valutazione delle prestazioni.

Il capoverso 3 consente alla FINMA di emanare le disposizioni di esecuzione che completano e concretizzano quanto è disciplinato nei capoversi precedenti.

*Art. 15 cpv. 2 lett. a, d ed e*

La lettera a rimanda ora alla LIFin, anziché alla LBVM.

Nella lettera d, la seconda parte della frase relativa agli IFDS deve essere soppressa, poiché d'ora in poi questi ultimi devono affiliarsi a un organismo di autodisciplina.

Secondo la lettera e, per il calcolo della tassa di vigilanza di un nuovo organismo di vigilanza è determinante il numero degli assoggettati.

*Art. 31 cpv. 2*

All'articolo vigente è aggiunto un secondo capoverso, che corrisponde all'articolo 133 capoverso 3 LICol.

*Art. 32, rubrica e cpv. 2*

Nel caso di una decisione esecutoria l'articolo 41 PA prevede in particolare la possibilità dell'esecuzione sostitutiva. Se vi è pericolo nel ritardo, è possibile rinunciare anche all'avvertimento di un'esecuzione sostitutiva e all'assegnazione di un termine per l'adempimento. Lo stesso vale ai sensi dell'articolo 30 capoverso 2 lettera d PA riguardo a un'audizione preliminare della parte renitente. Tuttavia, per l'esecuzione sostitutiva occorre sempre una decisione esecutoria a sua volta impugnabile<sup>135</sup>. L'articolo 32 LFNIMA riconosce all'autorità di vigilanza la facoltà di un'esecuzione sostitutiva anche senza emanare una decisione esecutiva indipendente. Per il resto si applicano le disposizioni della PA.

*Art. 33a*          **Divieto di esercizio dell'attività**

Oltre al divieto di esercizio della professione per i garanti dell'irreprensibilità (art. 33), è ripreso il divieto di esercitare l'attività finora applicato nell'ambito delle borse (art. 35a LBVM) e che può essere pronunciato anche nei confronti di collaboratori responsabili. Sono inclusi i collaboratori di una persona sottoposta a vigilanza responsabili della negoziazione di strumenti finanziari (cpv. 1 lett. a) come pure i consulenti alla clientela ai sensi della LSF (cpv. 1 lett. b).

In futuro, il divieto di esercizio dell'attività può essere inflitto durevolmente soltanto in caso di recidiva. Se il divieto di esercizio dell'attività comprende anche un'attività nell'ambito della vigilanza esercitata da un'altra autorità di vigilanza, secondo il capoverso 2 quest'ultima deve essere consultata e informata della decisione.

*Art. 37, rubrica e cpv. 1*

Questa disposizione è adeguata in base alla modifica dell'articolo 3. Una revoca della registrazione presupporrebbe che le persone registrate fossero sottoposte a vigilanza. Abrogando la registrazione da questa disposizione, si elimina l'impressione che le persone registrate siano sottoposte a vigilanza.

<sup>135</sup> Messaggio PA, FF 1965 II 901, in particolare pag. 922 seg.

*Art. 41a*      Notificazione delle sentenze

Il capoverso 1 corrisponde all'articolo 140 LICol. Aggiungendo il capoverso 2 si assicura, da un lato, che anche un organismo di vigilanza sia informato delle sentenze nelle controversie tra il titolare di un'autorizzazione e i clienti. D'altro lato, si stabilisce che la FINMA, in qualità di autorità di vigilanza statale e di autorità di vigilanza sull'organismo di vigilanza, rimanga l'interlocutore delle autorità giudiziarie.

**Titolo terzo:**

**Vigilanza su gestori patrimoniali, trustee e saggiatori del commercio**

Nel (nuovo) titolo terzo della LFINMA è disciplinato l'organismo di vigilanza, che, in qualità di autorità parastatale di vigilanza, esercita la sua vigilanza su gestori patrimoniali, trustee e saggiatori del commercio che commerciano metalli preziosi bancari. Le disposizioni su questa nuova autorità di vigilanza si orientano a quelle concernenti la FINMA.

**Capitolo 1: Disposizioni generali**

*Art. 43a*      Organismo di vigilanza

È previsto di istituire un cosiddetto organismo di vigilanza in qualità di autorità di vigilanza su gestori patrimoniali e trustee secondo l'articolo 16 capoverso 1 lettere a e b LIFin e sui saggiatori del commercio secondo l'articolo 42<sup>bis</sup> LCMP che commerciano metalli preziosi bancari (cpv. 1 nonché art. 43c cpv. 4). In virtù dell'articolo 20 capoverso 2 LIFin, tale organismo esercita la vigilanza sui gestori di patrimoni collettivi che rientrano nella categoria dei gestori patrimoniali di cui all'articolo 16 capoverso 1 LIFin in virtù della prevista regola *de minimis*. L'organismo di vigilanza deve avere sede in Svizzera ed essere organizzato secondo il diritto svizzero. La legge non emana altre disposizioni sulla forma giuridica di un organismo di vigilanza, ma lascia la scelta della forma giuridica ai rispettivi soggetti costituenti, che devono attenersi alle disposizioni relative alle condizioni di autorizzazione.

Un organismo di vigilanza necessita dell'autorizzazione della FINMA, alla quale è assoggettato (cfr. commento al titolo terzo, art. 57 segg. LIFin e all'art. 43c segg. LFINMA). Svolge la propria attività di vigilanza conformemente agli obiettivi della legge (cfr. nuovo art. 4).

*Art. 43b*      Compiti

Un organismo di vigilanza sorveglia anzitutto la categoria dei gestori patrimoniali – finora considerati «indipendenti» o «esterni» – e dei trustee secondo gli articoli 16 e seguenti della LIFin. Questi ultimi erano finora assoggettati alla vigilanza diretta della FINMA ai sensi dell'articolo 2 capoverso 3 LRD come cosiddetti IFDS, e quindi a una vigilanza statale riconosciuta, seppur orientata unicamente alla prevenzione del riciclaggio di denaro. Per i trustee e la loro attività transfrontaliera, l'abrogazione dello statuto di IFDS significa la perdita del riconoscimento di istituto finanziario assoggettato a vigilanza statale. Lo stesso vale per i saggiatori del commercio che commerciano metalli preziosi bancari (cfr. commento alla LCMP al n. 2.3.13).

Con l'assoggettamento a un'autorità di vigilanza indipendente con controllo parastatale, questi intermediari finanziari possono mantenere il loro riconoscimento a livello internazionale.

Contrariamente alla FINMA, un organismo di vigilanza non ha alcuna competenza normativa. Può comunque emanare circolari concernenti l'applicazione della legislazione sui mercati finanziari per il suo ambito di vigilanza. Tali circolari devono essere sottoposte alla FINMA per approvazione. La FINMA deve approvare le circolari dell'organismo di vigilanza, a meno che la prassi di vigilanza di tale organismo non determini una prassi contraddittoria (cpv. 2). L'organismo di vigilanza emana decisioni (impugnabili) nella sua sfera di competenza in materia di vigilanza conformemente al proprio regolamento di organizzazione (cpv. 3).

## Capitolo 2: Autorizzazione

### *Art. 43c*      Principio

Sostanzialmente l'organismo di vigilanza può decidere liberamente sulla sua veste giuridica e la sua organizzazione interna. La legge stabilisce soltanto condizioni quadro per la sua organizzazione senza disciplinarla nei dettagli. Dato che questa autorità di vigilanza non è un'autorità puramente statale, ma deve svolgere compiti sovrani di vigilanza, la sua autorizzazione è fatta dipendere dalla FINMA (cpv. 1). L'organismo di vigilanza può determinare autonomamente anche i propri organi. Le nomine di persone devono comunque essere autorizzate dalla FINMA (cpv. 2). Nel caso di modifiche di fatti o documenti fondamentali soggetti all'obbligo di autorizzazione, l'organismo di vigilanza deve precedentemente fare autorizzare o approvare tali modifiche dalla FINMA (cpv. 3). Per l'autorizzazione dell'organismo di vigilanza e l'approvazione dei suoi statuti, del suo regolamento di organizzazione e della nomina delle persone incaricate dell'amministrazione, la FINMA deve orientarsi alle condizioni quadro stabilite dalla legge.

Al mercato è lasciata la facoltà di istituire anche più di un organismo di vigilanza. Per evitare in un simile caso un arbitraggio sul piano della vigilanza, il Consiglio federale deve poter stabilire pertinenti norme di delimitazione.

La dimensione del settore e la garanzia di una vigilanza prudenziale efficiente su gestori patrimoniali, trustee e saggiatori del commercio che commerciano metalli preziosi bancari dovrebbero peraltro limitare da sé fortemente il numero degli organismi di vigilanza (cpv. 4).

### *Art. 43d*      Organizzazione

Quale autorità di vigilanza parastatale, l'organismo di vigilanza deve svolgere la propria attività in Svizzera e a tale scopo deve anche essere effettivamente diretto dalla Svizzera (cpv. 1). Le condizioni quadro imposte all'organismo di vigilanza (cpv. 2 e 3) corrispondono a quelle delle unità amministrative della Confederazione rese autonome. Conformemente all'organizzazione della FINMA (cfr. art. 10 LFINMA), il capoverso 4 stabilisce unicamente che l'organismo di vigilanza deve disporre di una direzione quale organo operativo. Questo emana le decisioni ai sensi dell'articolo 43*b* capoverso 3.

*Art. 43e* Garanzia e indipendenza

I requisiti di legge in materia di organizzazione corrispondono sostanzialmente a quelli dell'organizzazione degli istituti finanziari ai sensi della LIFin (cpv. 1 e 2). Se la maggioranza degli organi incaricati dell'amministrazione dell'organismo di vigilanza deve essere indipendente dagli assoggettati alla vigilanza (cpv. 3), i membri della direzione devono esserlo completamente (cpv. 4), poiché le decisioni nell'ambito dell'attività di autorizzazione e vigilanza dell'organismo di vigilanza sono assunte dalla direzione. La stessa indipendenza è richiesta dalle persone incaricate direttamente della vigilanza (cpv. 5). Con questo requisito si intende garantire di volta in volta l'indipendenza nei singoli casi. Non da ultimo si vuole inoltre garantire che il compito di vigilanza sia svolto da persone competenti in materia ed esperte del settore.

*Art. 43f* Finanziamento e riserve

La disposizione si rifà all'articolo 15 LFINMA. L'organismo di vigilanza deve potersi finanziare tramite la propria attività di vigilanza, come la FINMA. A tale scopo gli è riconosciuto il diritto di riscuotere nel singolo caso emolumenti per lo svolgimento dei suoi compiti e la prestazione dei propri servizi. Come la FINMA, ha anche il diritto di riscuotere una tassa di vigilanza qualora i suoi costi non possano essere coperti dagli emolumenti (cpv. 1).

Questa tassa di vigilanza è calcolata in base all'entità del patrimonio gestito, al reddito lordo e alle dimensioni aziendali degli assoggettati alla vigilanza. I dettagli relativi alla tassa devono essere ulteriormente concretizzati dal Consiglio federale a livello di ordinanza (cpv. 2 e 3).

L'obbligo di costituire riserve secondo il capoverso 4 corrisponde al disciplinamento vigente per la FINMA contenuto all'articolo 16 LFINMA. Incombe alla FINMA, nel quadro dell'autorizzazione dell'organismo di vigilanza, stabilire il termine entro il quale quest'ultimo deve costituire tali riserve. È considerato congruo un termine di cinque anni.

*Art. 43g* Ufficio di revisione

Come per la FINMA, il CDF è l'ufficio di revisione esterno dell'organismo di vigilanza. Oltre al consiglio di amministrazione, il CDF deve informare anche la FINMA sul risultato delle sue verifiche.

*Art. 43h* Segreto d'ufficio

Come l'autorità di vigilanza statale, anche l'organismo di vigilanza, cui si applica per analogia l'articolo 14, sottostà al segreto d'ufficio.

*Art. 43i* Rendiconto, responsabilità ed esenzione fiscale

Le disposizioni vigenti per la FINMA (art. 18–20) si applicano per analogia all'organismo di vigilanza.

## Capitolo 3: Indipendenza e vigilanza

### *Art. 43j*          Indipendenza

La FINMA non esercita alcuna vigilanza sull'attività degli organismi di vigilanza nei singoli casi, bensì sorveglia la loro organizzazione e il loro finanziamento, compreso il buon funzionamento quale autorità di vigilanza ai sensi degli obiettivi della vigilanza sui mercati finanziari (cpv. 1). Nella sua attività di vigilanza sui gestori patrimoniali e sui trustee secondo gli articoli 16 e seguenti della LIFin e sui saggiatori del commercio ai sensi dell'articolo 42<sup>bis</sup> LCMP, un organismo di vigilanza è autonomo e indipendente. La FINMA non ha pertanto alcun diritto di partecipazione e consultazione per l'emissione o la revoca delle autorizzazioni. Deve tuttavia poter stabilire se l'organismo di vigilanza assolve i propri compiti sovrani ai sensi degli obiettivi previsti dall'articolo 4 LFINMA.

### *Art. 43k*          Vigilanza

Dato che la FINMA deve esercitare la vigilanza sui soggetti sottoposti alla vigilanza di un organismo di vigilanza, qualora questa autorità di vigilanza non esista o cessi di esistere (art. 57 cpv. 3 LIFin), deve essere posta nelle condizioni di poter valutare se l'organismo di vigilanza assolve effettivamente i propri obblighi di vigilanza. Per questo motivo, l'organismo di vigilanza deve informare la FINMA sulla sua attività (cpv. 1).

Come più volte ripetuto, la FINMA verifica solo (per pur sempre) che un organismo di vigilanza soddisfi i requisiti di autorizzazione (art. 43*d-43i*) e che svolga la sua funzione di vigilanza suprema ai sensi della legge. Al di là di questo, la FINMA non ha alcuna competenza per intervenire nelle decisioni dell'organismo di vigilanza (cpv. 2).

L'organismo di vigilanza è tenuto a fornire alla FINMA le informazioni e i documenti necessari a quest'ultima per l'adempimento della sua attività di vigilanza (cpv. 3).

### *Art. 43l*          Misure di vigilanza

Alla FINMA è attribuita la competenza di adottare, se necessario, determinate misure, nel caso in cui organismo di vigilanza non adempia i requisiti relativi all'organizzazione e al suo finanziamento. Non è tuttavia vincolata agli strumenti di vigilanza previsti dalla LFINMA, bensì deve assumere le adeguate misure necessarie (cpv. 1 e 4) nel rispetto del principio della proporzionalità (cfr. cpv. 4).

Il diritto di revoca del mandato alle persone che non offrono più le garanzie richieste (cpv. 2) si limita agli organi dell'organismo di vigilanza. La FINMA deve anche poter revocare il mandato alle persone incaricate della direzione, per le quali non deve tuttavia approvare la nomina, qualora l'organismo di vigilanza non possa più perseguire gli obiettivi dell'attività di vigilanza fissati dalla legge (art. 3) poiché una di queste persone non adempie più l'obbligo di garanzia. Quale misura estrema, la FINMA può liquidare l'organismo di vigilanza secondo il capoverso 3. Per garantire una vigilanza ininterrotta sugli istituti finanziari interessati, la FINMA delega la vigilanza di tali istituti a un altro organismo di vigilanza. Se non esiste nessun altro organismo di vigilanza, la FINMA deve assumere direttamente la vigilanza in virtù dell'articolo 57 capoverso 3 LIFin.

## Capitolo 4: Informazione del pubblico e trattamento dei dati

### *Art. 43m*

Per l'organismo di vigilanza valgono per analogia le disposizioni sull'informazione del pubblico e sul trattamento dei dati conformemente agli articoli 22 e 23.

## Capitolo 5: Strumenti di vigilanza dell'organismo di vigilanza

### *Art. 43n*      Verifica (audit)

L'organismo di vigilanza può effettuare la verifica delle persone sottoposte alla sua vigilanza direttamente oppure per il tramite di società di audit e auditori responsabili da esso abilitati (cpv. 1). All'organismo di vigilanza è conferita inoltre la competenza in materia di abilitazione e vigilanza delle società di audit e degli auditori responsabili per quanto riguarda la verifica prudenziale dei gestori patrimoniali e dei trustee ai sensi degli articoli 16 e seguenti della LIFin e dei saggiatori del commercio secondo l'articolo 42<sup>bis</sup> LCMP. Queste competenze sono conferite sulla base degli approcci di soluzione che mirano a centralizzare presso l'organismo di vigilanza, che dovrà essere costituito, la vigilanza sui gestori patrimoniali secondo l'articolo 2 capoverso 1 lettere a e b nonché presso un organismo di autodisciplina la vigilanza sulle società di audit e sugli auditori responsabili in ambito di LRD. I rischi più elevati legati all'autorizzazione a cascata nel settore dei mercati finanziari permangono sotto la vigilanza della FINMA, mentre quelli nel settore di revisione e di verifica sono di competenza dell'Autorità di sorveglianza dei revisori. Per gli istituti finanziari che rientrano nella sfera di competenza dell'organismo di vigilanza si applica la vigilanza settoriale anche in ambito verifica (cfr. n. 1.5.2.3).

Queste disposizioni sulla verifica (art. 24 cpv. 2–5, art. 24a–28a) si applicano per analogia all'organismo di vigilanza (cpv. 2).

### *Art. 43o*      Abilitazione delle società di audit e degli auditori responsabili

Per l'abilitazione delle società di audit e degli auditori responsabili che effettuano la verifica prudenziale dei soggetti sottoposti alla vigilanza di un organismo di vigilanza si applicano le condizioni previste dalla LSR.

Poiché i gruppi di persone assoggettati alla vigilanza che rientrano nel campo di competenza dell'organismo di vigilanza non sono società di interesse pubblico ai sensi degli articoli 7 e seguenti della LSR, per le loro imprese di revisione e società di audit valgono condizioni di abilitazione meno severe.

L'organismo di vigilanza dispone anche della competenza per revocare l'abilitazione delle società di audit e degli auditori responsabili. In tal caso si applica per analogia l'articolo 17 LSR (cpv. 4).

L'organismo di vigilanza deve trasmettere le informazioni in relazione a una società di audit o a un auditor responsabile da esso abilitati e sorvegliati di cui l'Autorità federale di sorveglianza dei revisori ha bisogno per adempiere i suoi compiti di vigilanza (cpv. 5). Pertanto, segnatamente nel quadro della sorveglianza dei revisori abilitati in virtù della LSR, possono essere importanti le informazioni dell'orga-

nismo di vigilanza concernenti le società di audit o gli auditor responsabili sottoposti alla sua vigilanza.

Il Consiglio federale disciplina la competenza per l'abilitazione e la vigilanza delle società di audit e degli auditor responsabili nel caso in cui non esista alcun organismo di vigilanza (cpv. 6).

#### *Art. 43p* Altri strumenti di vigilanza

L'organismo di vigilanza dispone in linea di principio degli stessi strumenti di vigilanza della FINMA, ad eccezione del divieto di esercizio dell'attività secondo l'articolo 33 LFINMA. Dato che si tratta di una misura grave, la cui natura giuridica (sanzione di diritto amministrativo) è peraltro contestata, è opportuno limitare il campo di applicazione del divieto di esercizio dell'attività agli istituti finanziari che – in ragione della loro attività e dei rischi ad essa connessi – devono soddisfare requisiti più elevati. Anche il ricorso a un incaricato dell'inchiesta secondo l'articolo 36 LFINMA è riservato alla FINMA, in quanto i gestori patrimoniali ai sensi dell'articolo 16 capoverso 1 non gestiscono per conto proprio valori patrimoniali di clienti che in caso di fallimento devono essere scorporati, come è ad esempio il caso per la direzione del fondo.

L'obbligo di cui all'articolo 43k capoverso 1 dell'organismo di vigilanza di informare periodicamente la FINMA sulla sua attività di vigilanza garantisce in questo contesto che la FINMA sia informata, nell'ambito della propria attività di vigilanza, su tutti i collaboratori che operano sul mercato finanziario. Le rispettive disposizioni si applicano per analogia anche all'organismo di vigilanza.

#### *Art. 43q* Collaborazione

In qualità di autorità di vigilanza che esercita compiti sovrani, l'organismo di vigilanza deve beneficiare delle stesse competenze della FINMA in materia di collaborazione con le autorità nazionali e i servizi esteri competenti per la vigilanza sui mercati finanziari. L'organismo di vigilanza deve inoltre disporre di questa competenza per essere riconosciuta a livello internazionale come autorità statale di vigilanza. In qualità di autorità superiore di vigilanza, che secondo l'articolo 6 capoverso 2 deve adempiere i compiti internazionali in relazione alla sua attività di vigilanza, alla FINMA rimane riservata soltanto la competenza in materia di collaborazione con le organizzazioni e gli organismi internazionali ai sensi dell'articolo 42b.

### **Titolo quarto: Disposizioni penali**

#### *Art. 44, rubrica e cpv. 1*

Gli intermediari finanziari ai sensi dell'articolo 2 capoverso 3 LRD non possono più essere assoggettati alla vigilanza diretta della FINMA, bensì devono affidarsi a un organismo di autodisciplina riconosciuto (art. 14 LRD). Questa disposizione penale è dunque completata con la violazione intenzionale dell'obbligo di affiliazione.

*Art. 45 cpv. 1, 46 cpv. 1 lett. b e 47 cpv. 1 lett. a*

L'organismo di vigilanza dispone in linea di principio degli stessi strumenti di vigilanza della FINMA (cfr. commento all'art. 43*p*). Per questo motivo le corrispondenti disposizioni penali della LFINMA si applicano anche all'ambito di vigilanza di tale organismo. Pertanto nelle relative disposizioni deve essere integrato l'organismo di vigilanza.

*Art. 48, rubrica*

Un'inosservanza delle decisioni dell'organismo di vigilanza è punita con la stessa multa prevista per l'inosservanza di una decisione della FINMA.

## **Titolo quinto: Procedura e tutela giurisdizionale**

*Art. 54* Tutela giurisdizionale

Poiché la FINMA è un ente di diritto pubblico con personalità giuridica propria (nuovo art. 5 cpv. 1 LFINMA), le sue decisioni sono impugnabili mediante ricorso al Tribunale amministrativo federale conformemente all'articolo 1 capoversi 1 e 2 lettera c e all'articolo 44 PA. Agli assoggettati alla vigilanza di un organismo di vigilanza dev'essere garantita la stessa tutela giurisdizionale. Nel suo ambito di competenza, le decisioni dell'organismo di vigilanza sono elevate allo stesso grado delle decisioni della FINMA in quanto ente di diritto pubblico. La loro inosservanza sottostà alla medesima comminatoria di pena e la loro impugnazione avviene secondo la stessa procedura. Le disposizioni sull'inosservanza (art. 48) e sulla tutela giurisdizionale (art. 54) sono completate con la decisione da parte di un organismo di vigilanza. Per il ricorso contro decisioni dell'organismo di vigilanza la competenza incombe direttamente al Tribunale amministrativo federale, conformemente all'articolo 33 lettera h della legge del 17 giugno 2005<sup>136</sup> sul Tribunale amministrativo federale (LTAF). Al pari della FINMA, l'organismo di vigilanza è legittimato a interporre ricorso al Tribunale federale (cpv. 3).

Poiché le prassi seguite dalle autorità di vigilanza devono rimanere coerenti e, nella misura in cui sia paragonabile con l'ambito di vigilanza della FINMA, una decisione del tribunale riguardante l'ambito di vigilanza dell'organismo di vigilanza deve coincidere con la prassi della FINMA, il tribunale competente invita la FINMA a esprimere un parere e le trasmette le decisioni anche quando le decisioni dell'organismo di vigilanza sono oggetto d'impugnazione (cpv. 2). Senza poter intervenire nella prassi dell'organismo di vigilanza nel singolo caso oppure influenzare il processo decisionale giudiziario, la FINMA sarà così in grado di presentare i retroscena o le basi della sua prassi di vigilanza. In questo modo si eviteranno ingiustificati cambiamenti di direzione nella giurisprudenza.

<sup>136</sup> RS 173.32

## **2.4.19                    Legge sui titoli contabili**

*Art. 4 cpv. 2 lett. a–c e cpv. 3*

Nelle disposizioni il termine «commerciante di valori mobiliari» è sostituito da «società di intermediazione mobiliare». Dato che d'ora in avanti le società di intermediazione mobiliare e le direzioni dei fondi sono disciplinate nella LIFin, sono inoltre adeguati i rimandi alla LBVM e alla LICol.

## **2.4.20                    Legge sull'infrastruttura finanziaria**

*Sostituzione di un'espressione*

Il termine «commerciante di valori mobiliari» è sostituito con «società di intermediazione mobiliare». Nella definizione dei partecipanti presso una sede di negoziazione (art. 34 cpv. 2 lett. a) e delle controparti finanziarie (art. 93 cpv. 2 lett. b) vi è inoltre un riferimento esplicito all'articolo 37 LIFin.

*Art. 9 cpv. 1*

Si tratta di una modifica redazionale, che riguarda soltanto la versione tedesca e italiana.

*Art. 34 cpv. 2 lett. a*

Il rimando alla LBVM è adeguato al nuovo disciplinamento della LIFin.

*Art. 93 cpv. 2 lett. b ed e*

I rimandi alla LBVM e alla LICol sono adeguati al nuovo disciplinamento della LIFin.

*Art. 107 cpv. 2 lett. b*

Gli swap su valute e i contratti in cambi a termine sono effettuati secondo il principio pagamento contro pagamento e, nell'intento del legislatore, sono esclusi dall'obbligo di compensazione, di riduzione del rischio e di negoziazione (art. 101 cpv. 3 lett. b, art. 107 cpv. 2 lett. b e art. 113 cpv. 3 lett. b). Ai fini della congruenza nel tenore delle tre disposizioni, anche nell'articolo 107 capoverso 2 lettera b è inserito il passaggio «nella misura in cui sono regolati secondo il principio pagamento contro pagamento («payment versus payment»)).

*Art. 147 cpv. 3*

La pena comminata in caso di violazione per negligenza del segreto professionale è adeguata alle corrispondenti disposizioni dell'articolo 47 LBCR e dell'articolo 65 LIFin concernenti la violazione del segreto professionale e prevede una multa uniforme sino a 250 000 franchi invece di una pena pecuniaria fino a 180 aliquote giornaliere. Tale modifica è apportata nell'ottica di un'armonizzazione, dato che disposizioni penali paragonabili devono prevedere sanzioni paragonabili. La pena comminata secondo l'articolo 47 LBCR e l'articolo 65 LIFin è già inserita nel

quadro complessivo delle norme penali del diritto in materia di mercati finanziari che prevedono multe per le fattispecie che sanzionano la negligenza.

## **2.4.21                    Legge sulla sorveglianza degli assicuratori**

*Art. 14 cpv. 1 e 1<sup>bis</sup>*

Come nelle altre leggi sui mercati finanziari, nella disposizione è sancita esplicitamente la prassi incontestata di autorizzazione della FINMA, secondo la quale l'istituto assoggettato a vigilanza, nella fattispecie l'impresa di assicurazione, deve offrire la garanzia di un'attività irrepreensibile (cfr. commento all'art. 10 LIFin).

*Art. 51 cpv. 2 lett. g*

Con la soppressione del registro degli intermediari assicurativi, sinora disciplinato nella LSA, questa disposizione diventa superflua.

*Art. 54c cpv. 1 e 2*

La disposizione viene rielaborata dal punto di vista redazionale e adeguata alla disposizione dell'articolo 37e LBCR.

*Art. 54e                    Ricorso*

La disposizione è stata introdotta con la LInFi e qui viene completata nei capoversi 1 e 2 analogamente all'articolo 24 LBCR modificato con il presente disegno di legge (cfr. relativi commenti al n. 2.4.16). Il capoverso 2 creato con la LInFi diventa ora il capoverso 3. In ragione dei rimandi agli articoli 71<sup>bis</sup> e 79<sup>bis</sup> introdotti con la LInFi, la nuova versione si applica anche in caso di fallimento di società importanti di un gruppo assicurativo o di un conglomerato.

*Art. 67                    Garanzia di un'attività irrepreensibile*

Nella disposizione è sancita esplicitamente, come nelle altre leggi sui mercati finanziari, la prassi incontestata di autorizzazione della FINMA, secondo la quale l'istituto assoggettato a vigilanza, nel caso presente il gruppo assicurativo, deve offrire la garanzia di un'attività irrepreensibile (cfr. commento all'art. 10 LIFin).

*Art. 72 lett. b*

Nelle disposizioni il termine «commerciante di valori mobiliari» è sostituito da «società di intermediazione mobiliare».

*Art. 75                    Garanzia di un'attività irrepreensibile*

Nella disposizione è sancita esplicitamente, come nelle altre leggi sui mercati finanziari, la prassi incontestata di autorizzazione della FINMA, secondo la quale l'istituto assoggettato a vigilanza, nel caso presente il conglomerato assicurativo, deve offrire la garanzia di un'attività irrepreensibile (cfr. commento all'art. 10 LIFin).

### 3

### **Ripercussioni per la Confederazione i Cantoni e i Comuni**

Sul fronte delle uscite, le autorità giudiziarie cantonali possono essere maggiormente sollecitate in virtù della LSF. Dato che le controversie tra i fornitori di servizi finanziari e i loro clienti dovranno essere risolte in linea di principio da un organo di mediazione, il fabbisogno di risorse dovrebbe comunque rimanere basso. La modifica proposta dal CPC, che prevede la rinuncia a un anticipo delle spese da parte dei clienti privati, in alcuni (rari) casi potrebbe avere come conseguenza che le spese sorte non vengano recuperate, determinando così un aumento delle spese. A seguito dell'attribuzione della nuova attività di riconoscimento e di vigilanza agli organi di mediazione, le competenze della Confederazione saranno estese in questo ambito, cosa che dovrebbe comportare un leggero aumento del fabbisogno di risorse. Anche sul fronte delle entrate si ipotizzano ripercussioni per Confederazione, Cantoni e Comuni in quanto i costi legati al progetto potrebbero provocare sia utili inferiori sia deduzioni più elevate. A sua volta questi fattori potrebbe incidere negativamente sul gettito fiscale. D'altro canto si prospettano anche effetti positivi sulle entrate fiscali, in particolare grazie a un miglioramento del potenziale per le attività internazionali di determinati fornitori di servizi finanziari. Confederazione, Cantoni e Comuni non sono direttamente toccati dalla LIFin.

### 4

### **Ripercussioni sull'economia in generale**

Ai costi in parte più elevati dovuti alla LSF e alla LIFin per i soggetti interessati si contrappongono il rafforzamento dei diritti dei clienti, l'aumento della qualità e della trasparenza dei servizi finanziari nonché una normativa strutturata in modo equivalente a livello internazionale. Secondo l'analisi di impatto della regolamentazione, nel complesso il rapporto costi-benefici dovrebbe essere positivo. Dato che tengono pure conto degli sviluppi internazionali, i progetti contribuiscono a migliorare l'attrattiva della piazza svizzera. Per una presentazione più dettagliata delle ripercussioni macroeconomiche si veda anche l'analisi di impatto della regolamentazione elaborata dal DFF in relazione alla LSF e alla LIFin.

#### 4.1

#### **Costi e benefici delle singole misure**

##### 4.1.1

##### **Comportamento e organizzazione dei fornitori di servizi finanziari (LSF)**

Con l'osservanza delle nuove norme di comportamento possono sorgere costi amministrativi più elevati per i fornitori di servizi finanziari. Per quanto riguarda gli obblighi derivanti dalla LSF, i fornitori di servizi finanziari devono emanare direttive interne e disporre di un'adeguata organizzazione d'esercizio. In particolare per le medie e grandi imprese questo potrebbe comportare ulteriori oneri marginali. Gli istituti finanziari già sottoposti a vigilanza, come i gestori di patrimoni collettivi, devono già oggi soddisfare requisiti organizzativi più elevati rispetto a quelli previsti dalla LSF.

Tra i benefici vanno menzionati la qualità dei servizi tendenzialmente maggiore, un rafforzamento della fiducia nei confronti dei fornitori di servizi finanziari e la ridu-

zione di asimmetrie informative tra clienti e fornitori di servizi finanziari. Il disciplinamento per evitare conflitti d'interesse permette ai clienti di prendere decisioni migliori su una base neutrale. Inoltre viene aumentata la certezza del diritto.

#### **4.1.2                    Attività transfrontaliera in Svizzera**

La legislazione vigente nell'ambito della fornitura di servizi finanziari in Svizzera può essere qualificata come liberale. Infatti, oggi un gestore patrimoniale estero può fornire assistenza ai clienti in Svizzera senza alcuna limitazione. Non è neppure necessario informare l'autorità di vigilanza.

La LSF prevede complessivamente esigenze più severe per l'attività transfrontaliera in Svizzera rispetto allo status quo (iscrizione nel registro dei consulenti pubblico). In questo modo si evita di penalizzare i fornitori svizzeri di servizi finanziari rispetto a quelli esteri («level playing field»). Inoltre viene rafforzata la protezione dei clienti, senza però limitare eccessivamente l'attività transfrontaliera, ad esempio imponendo un «obbligo di filiale». Sul fronte dei costi, il presente disciplinamento provoca un aumento complessivo dei costi diretti di vigilanza. In futuro i gestori patrimoniali esteri dovranno soddisfare requisiti di registrazione più severi e iscriversi nel registro pubblico.

#### **4.1.3                    Documentazione sulle proprietà dei prodotti**

Con la documentazione sulle proprietà dei prodotti prevista dalla legge (obbligo di pubblicazione del prospetto), la raccolta di informazioni da parte dei potenziali investitori è resa più efficace ed efficiente. In tal modo si riducono le asimmetrie informative tra clienti e fornitori di servizi finanziari. Tuttavia, la redazione di una documentazione completa sul prodotto comporta costi per i fornitori di servizi finanziari.

La LSF stabilisce che, d'ora in avanti, tutte le imprese (anche quelle non quotate) dovranno in linea di principio redigere un prospetto, che sarà sottoposto a un esame preliminare prima della pubblicazione. Sono comunque previste diverse eccezioni e agevolazioni per migliorare la compatibilità del disegno di legge con le esigenze delle PMI. Al momento dell'offerta di obbligazioni ai clienti privati (oltre al prospetto) dovrà essere consegnato anche un foglio informativo di base. Per i prodotti strutturati si applicherà l'obbligo di redigere un foglio informativo di base e un prospetto. A seconda dell'attuazione, entrambe le novità potrebbero comportare costi supplementari per gli istituti finanziari emittenti.

L'esame preliminare del prospetto mira a evitare la pubblicazione di documenti lacunosi. Per gli offerenti, l'esame della documentazione sui prodotti comporta potenzialmente costi-opportunità, ai quali è posto un limite massimo con l'introduzione di un termine entro il quale i prospetti devono essere esaminati. Per gli organi di verifica, l'esame della documentazione sui prodotti comporta un aumento dei costi di vigilanza. Il finanziamento di questi costi supplementari potrebbe ripercuotersi sugli assoggettati alla vigilanza in forma di emolumenti più elevati.

Sulla base del regolamento di quotazioni, SIX Exchange Regulation esamina già oggi i prospetti<sup>137</sup>, nell'ambito delle quotazioni in borsa. Le regolamentazioni di quotazioni di SIX Exchange Regulation prevedono per il trattamento di una richiesta di quotazione, compreso l'esame del prospetto, solitamente un massimo di 20 giornate borsistiche. Questo termine corrisponde a quello contenuto nell'articolo 55 LSF per i nuovi emittenti. SIX Exchange Regulation garantisce fondamentalmente che l'intera procedura di quotazione sia conclusa entro questo termine, in modo da avviare le contrattazioni borsistiche il primo giorno di negoziazione richiesto. L'esame effettivo del prospetto dura invece molto meno e dipende dalla categoria di valori mobiliari, poiché anche il contenuto del prospetto varia da categoria a categoria. Secondo SIX Exchange Regulation, l'esame di un prospetto riguardante l'emissione di azioni richiede generalmente 3-5 ore e quello per le obbligazioni 2 ore. In caso di programmi di emissione voluminosi, l'esame del prospetto può durare invece fino a 8 ore. Attualmente SIX Exchange Regulation non esegue tuttavia alcuna verifica sulla coerenza e la chiarezza, come è invece previsto per l'organo di verifica ai sensi della LSF. La durata dell'effettiva procedura di verifica potrebbe di conseguenza aumentare. I termini menzionati per il trattamento di una richiesta dovrebbero comunque essere rispettati, in modo da evitare conseguenze negative per le imprese.

#### **4.1.4 Esecuzione di pretese di clienti privati**

Le misure per l'esecuzione delle pretese dei clienti privati generano complessivamente, rispetto allo status quo, un rafforzamento della protezione dei clienti e una semplificazione della problematica delle spese per le procedure giudiziarie nel settore dei servizi finanziari. Le controversie tra i fornitori di servizi finanziari e i loro clienti devono essere, ove possibile, risolte nell'ambito di una procedura di mediazione non burocratico dinanzi a un organo di mediazione riconosciuto. Il numero di procedure a carico degli organi di mediazione potrebbe quindi aumentare. Questi organi sono finanziati con i contributi dei fornitori di servizi finanziari che vengono determinati in base alle rispettive dimensioni.

Se dinanzi all'organo di mediazione non si giunge ad alcun accordo, in caso di eventuale processo, i clienti privati sono esentati dall'obbligo di anticipare le spese giudiziarie. A determinate condizioni, inoltre, per il cliente privato viene meno il rischio di dover sopportare le spese giudiziarie della controparte. Le stime delle spese giudiziarie complessive possibili per lo svolgimento dei processi attraverso tutte le istanze hanno mostrato che esse eccedono in modo rilevante il valore del contenzioso e questo può essere un deterrente per i clienti privati. Il totale delle spese giudiziarie è dato dalla somma delle spese processuali, delle spese del proprio avvocato e delle spese dell'avvocato della controparte. Solo a partire da un valore di contenzioso di 100 000 franchi le spese giudiziarie complessive previste sono inferiori al valore del contenzioso, a causa delle tariffe digressive. Per i clienti privati che, a certe condizioni, entrano in una controversia con il proprio istituto finanziario a causa della perdita parziale o più ingente del proprio patrimonio finanziario, ciò può rappresentare un rischio ulteriore insostenibile.

<sup>137</sup> Nel 2014 SIX Exchange Regulation ha esaminato circa 20 prospetti azionari, 350 prospetti obbligazionari e 36 000 prospetti su strumenti derivati.

Non è possibile stabilire a priori con precisione se tali agevolazioni nell'ambito dell'applicazione del diritto che aumentano la capacità di rischio dei clienti privati interessati in riferimento a un eventuale procedimento giudiziario comportino un incremento delle procedure. Un aumento del numero dei procedimenti giudiziari non può essere escluso, tuttavia l'imminenza di un tale procedimento potrebbe implicare anche la possibilità di ottenere una migliore composizione della controversia, evitando i tempi lunghi del procedimento.

#### **4.1.5 Cerchia degli assoggettati alla vigilanza (LIFin)**

Secondo le stime dell'Università di Scienze applicate di Zurigo (ZHAW), la stragrande maggioranza dei circa 2300 gestori patrimoniali impiega meno di cinque collaboratori. Dato che finora i gestori patrimoniali non erano sottoposti a vigilanza, non sono disponibili informazioni statistiche precise sul numero delle ditte interessate o sull'ammontare degli averi dei clienti gestiti. Circa la metà di tutti i gestori patrimoniali ha uno o al massimo due collaboratori. Complessivamente lavorano nel settore della gestione patrimoniale tra i 7500 e gli 8500 collaboratori. Nella maggior parte dei casi gestiscono fondi dei clienti per meno di 100 milioni di franchi e, spesso, hanno un numero limitato di clienti svizzeri o europei. Secondo la ZHAW, alla fine del 2013 il 57 per cento dei 785 gestori patrimoniali, che sono membri attivi dell'ASG, gestiva fondi dei clienti per meno di 100 milioni di franchi. D'altro canto, il 9 per cento dei gestori patrimoniali aveva una massa in gestione superiore a 500 milioni di franchi. Il 65 per cento circa dei gestori patrimoniali segue meno di 100 clienti. Complessivamente, secondo le stime del settore, i gestori patrimoniali a giugno 2014 gestivano averi dei clienti pari a circa 560 miliardi di franchi. Si stima che, in media, il margine lordo di un gestore patrimoniale ammonti allo 0,8 per cento degli averi dei clienti gestiti.

Soltanto assoggettando i gestori patrimoniali a una forma di vigilanza è possibile attuare i requisiti della LSF – in particolare l'osservanza degli obblighi di trasparenza, informazione, fedeltà, documentazione e diligenza, nonché il rispetto delle prescrizioni organizzative – in maniera permanente e sistematica presso tutti gli istituti finanziari. L'assoggettamento è quindi un'importante misura per migliorare la protezione dei clienti, nonché un completamento dell'attuale soluzione di mercato. Un altro vantaggio dell'assoggettamento dei gestori patrimoniali alla vigilanza è la creazione di pari condizioni di concorrenza per tutti i fornitori di servizi finanziari, mentre finora i fornitori dello stesso servizio dovevano soddisfare requisiti normativi e prudenziali diversi. I costi di regolamentazione si compongono di costi una tantum per l'ottenimento dell'autorizzazione e, in seguito, di costi di vigilanza costanti. Per la determinazione dei costi di regolamentazione, i gestori patrimoniali sono stati suddivisi dalla ZHAW in tre categorie: gestori patrimoniali con 1–3 collaboratori, quelli con 4–10 collaboratori e quelli con più di 10 collaboratori.

In tutte e tre le categorie, i costi iniziali comprendono principalmente i costi per la verifica dell'autorizzazione e gli onorari di consulenza esterna, i costi per la verifica dell'autorizzazione dell'autorità di vigilanza e i costi per l'adempimento delle condizioni organizzative di autorizzazione. Secondo una valutazione indipendente della ZHAW, i costi iniziali per ciascuna domanda presentata da un piccolo gestore patrimoniale (categoria: 1–3 collaboratori), dedotti i costi normali dell'attività, ammontano a circa 69 000 franchi. La ZHAW ha stimato i costi netti «per caso», vale a dire

per ciascun istituto di gestione patrimoniale che effettivamente presenta una domanda di autorizzazione. Il numero di domande effettivamente presentate potrebbe non corrispondere al valore stimato (pari a 2300 istituti di gestione patrimoniale) e non può essere determinato anticipatamente. Da un lato, con la disposizione transitoria proposta molti gestori patrimoniali sono esentati dall'assoggettamento e, dall'altro, è possibile che il cambiamento strutturale in corso nel settore prosegua fino all'entrata in vigore della LIFin e della LSF.

I principali fattori di costo sono le spese per la verifica dell'autorizzazione e gli onorari di consulenza, pari a circa 45 000 franchi (ovvero il 65 % dei costi iniziali). Per i gestori patrimoniali di medie dimensioni (categoria: 4–10 collaboratori) i costi iniziali attesi ammontano a circa 96 000 franchi, mentre per i grandi gestori patrimoniali (categoria: oltre 10 collaboratori) a 128 000 franchi. La procedura di autorizzazione può inoltre comportare importanti costi-opportunità, che tuttavia non possono essere quantificati.

I costi correnti, in tutte e tre le categorie, sono principalmente rappresentati dalla verifica di vigilanza, dai tributi annuali all'autorità di vigilanza e dai costi per il mantenimento delle condizioni organizzative di autorizzazione. Stando alla stima indipendente effettuata dalla ZHAW, negli anni in cui si tiene una verifica di vigilanza, i piccoli gestori patrimoniali si troverebbero a sostenere circa 20 000 franchi di costi correnti in più. Negli anni intermedi, i costi correnti per i gestori patrimoniali con un potenziale di rischio ridotto e strutture semplici sarebbero inferiori. I costi per il rapporto di compliance da redigere per gli anni intermedi e da sottoporre all'attenzione dell'autorità di vigilanza non sono stati considerati nella stima della ZHAW. Questi dovrebbero però essere inferiori rispetto a una verifica di vigilanza completa, i cui costi sono stimati dalla ZHAW a 12 000 franchi l'anno. Per i gestori patrimoniali medi, i costi correnti aumenterebbero di 41 000 franchi negli anni con una verifica di vigilanza. Per i gestori patrimoniali più grandi, i costi correnti annuali potrebbero aumentare di 57 000 franchi. La possibilità di ridurre la frequenza della verifica di vigilanza ad almeno una ogni quattro anni può favorire una riduzione dei costi correnti (rispetto alla verifica annuale) e aumentare conseguentemente la compatibilità tra il disegno di legge e le PMI. Ciò presuppone tuttavia che l'entità e quindi anche i costi della verifica di vigilanza quadriennali siano gli stessi o solo di poco superiori a quelli della verifica annuale. Per molti gestori patrimoniali, inoltre, la regolamentazione transitoria potrebbe significare l'esenzione dai costi supplementari a causa dell'assoggettamento alla vigilanza prudenziale, fintanto che non esercitano la loro attività. Dato che la maggior parte di essi può essere annoverata tra le PMI, ciò aumenta la compatibilità tra il progetto e le PMI e consente di limitare l'intervento statale nell'attività economica.

Una possibile conseguenza dell'assoggettamento dei gestori patrimoniali potrebbe risiedere nel problema del «moral hazard». Se finora i clienti hanno avuto un forte incentivo a scegliere con la massima cura il gestore patrimoniale cui affidare il proprio denaro, in futuro nelle loro decisioni potrebbero pesare maggiormente anche le decisioni dell'autorità di vigilanza, benché alla fine la responsabilità rimanga comunque del cliente. Il marchio «assoggettato alla vigilanza» potrebbe indurre i clienti a effettuare la scelta o la verifica periodica del loro gestore patrimoniale con minore intensità; ciò può ripercuotersi negativamente sui meccanismi di mercato, tuttavia il previsto modello di vigilanza limita tale effetto.

## **4.2 Ripercussioni secondo i gruppi interessati**

Per esaminare i possibili cambiamenti a livello di comportamento dei soggetti interessati è necessario compiere un'analisi differenziata.

### **4.2.1 Ripercussioni sui clienti e sui fornitori di servizi finanziari in generale**

La LSF rafforza i diritti dei clienti professionali e privati degli istituti finanziari. Il numero delle procedure svolte dagli organi di mediazione potrebbe quindi aumentare; in compenso, potrebbero aumentare, almeno in parte, gli emolumenti per i servizi finanziari. I fornitori di servizi finanziari, invece, considerato anche il rafforzamento dei diritti dei clienti, in generale potrebbero intensificare ulteriormente gli sforzi per aumentare il più possibile la qualità dei servizi offerti. Inoltre, per i fornitori di servizi finanziari potrebbero risultare costi di regolamentazione più elevati, qualora questi non possano essere addossati ai clienti. Tali costi derivano dal cofinanziamento degli organi di mediazione. L'entità dell'aumento dei costi non può essere quantificata anticipatamente. Tuttavia, in base alla prassi attuale, tali costi supplementari potrebbero essere relativamente esigui a fronte dei grandi volumi.

In definitiva i fornitori di servizi finanziari che si occupano anche di clienti istituzionali esteri possono beneficiare dell'accesso agevolato al mercato interno dell'Unione europea, se la Commissione europea riconosce come equivalente il quadro giuridico svizzero. Nell'ambito istituzionale (attività con clienti professionali e controparti qualificate), il regolamento europeo MiFIR sui mercati degli strumenti finanziari prevede una normativa uniforme dell'accesso al mercato per gli offerenti provenienti da un Paese terzo dell'UE. Secondo gli articoli 46 e seguenti del regolamento MiFIR è necessario che la Commissione europea adotti una decisione volta ad accertare se il quadro giuridico e la vigilanza di un Paese terzo è ritenuto equivalente ai requisiti enunciati nel regolamento. Verrebbe così meno la competenza sinora spettante ai Paesi membri dell'Unione che hanno posto requisiti talora differenti ai fornitori provenienti da Paesi terzi. Una volta riconosciuta l'equivalenza, la prestazione di servizi nei confronti di clienti istituzionali è possibile nell'intero spazio UE (passaporto UE).

### **4.2.2 Ripercussioni su singoli gruppi**

- Gli istituti finanziari già assoggettati alla vigilanza e i meri consulenti in investimenti che non gestiscono fondi della clientela per conto di terzi non sono direttamente interessati dalla LIFin, ma devono comunque rispettare le prescrizioni della LSF.
- Per i gestori patrimoniali, la LIFin prevede ampie novità. I gestori patrimoniali che non sono (o non sono più) interessati dalla disposizione transitoria relativa alla vigilanza prudenziale potrebbero adeguare le loro strutture il più rapidamente possibile o eventualmente tentare di adeguare il loro modello aziendale (ad es. mera consulenza in investimenti).
- La LSF non concerne soltanto i fornitori di servizi finanziari, ma anche le imprese di tutti i settori in qualità di emittenti di obbligazioni o azioni. Le

agevolazioni e i termini previsti dalla LSF in relazione all'obbligo di pubblicazione del prospetto dovrebbero comunque permettere di evitare che il mercato finanziario e dei capitali svizzero perda competitività con l'aumento dei requisiti di trasparenza.

- Il disciplinamento delle spese processuali contribuisce a rafforzare la protezione dei consumatori e a ridurre le spese di transazione. In tal modo viene semplificato il processo di esercizio dei diritti nel caso in cui l'ammontare dei danni sia esiguo.
- La maggior parte dei 12 organismi di autodisciplina finora riconosciuti dalla FINMA per la lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo non potrebbe più continuare la sua attività come ha fatto finora. Le attuali funzioni e attività di questi organismi di autodisciplina sarebbero riprese dalla nuova struttura di vigilanza che deve essere creata in vista dei nuovi istituti finanziari assoggettati a vigilanza. Gli organismi di autodisciplina potrebbero tuttavia creare (individualmente o in gruppo) un organismo di vigilanza.
- Il disegno di legge estende complessivamente gli obblighi della FINMA; di conseguenza potrebbe aumentare anche il fabbisogno di risorse della FINMA.

#### **4.3 Ripercussioni sulla concorrenza e sull'attrattiva della piazza economica**

La LSF e la LIFin potrebbero cambiare durevolmente le condizioni di concorrenza sul mercato della gestione patrimoniale. Sono infatti create pari condizioni di concorrenza, sono ridotti i conflitti di interessi e i costi di regolamentazione risultano più elevati. Il processo di adeguamento alle nuove condizioni potrebbe infine determinare un aumento delle dimensioni medie dei gestori patrimoniali attivi sul mercato (misurate in base all'ammontare dei fondi dei clienti gestiti). La concentrazione sul mercato della gestione dei patrimoni, peraltro già avviata, nel lungo termine può risultare significativa quanto una minore intensità della concorrenza.

L'assoggettamento dei gestori patrimoniali alla vigilanza potrebbe aumentare gli ostacoli all'accesso al mercato. Nell'interesse dell'intera economia si dovrebbe evitare, per quanto possibile, un incremento eccessivo di tali ostacoli causato da misure normative. Per non inasprire ulteriormente il problema, occorrerebbe contenere il più possibile gli emolumenti di vigilanza.

Il miglioramento della protezione dei clienti rafforza la fiducia nel mercato svizzero della gestione patrimoniale. L'elevata qualità dei servizi forniti lo rende più attrattivo sia per i clienti esistenti sia per quelli nuovi. Ciò è tanto più significativo poiché, dalla crisi finanziaria, i clienti dei fornitori di servizi finanziari hanno tendenzialmente perso fiducia nel mercato finanziario<sup>138</sup>. Entrambe le leggi tengono conto anche degli sviluppi internazionali, riducendo i rischi di reputazione per la Svizzera

<sup>138</sup> Aktuelle Bankenfragen 2015, Meinungen und Vorstellungen der Schweizer Bürger, studio effettuato dall'Istituto M.I.S Trend SA (Losanna/Berna) per conto dell'Associazione svizzera dei banchieri (Basilea).

e creando opportunità per mantenere e migliorare l'accesso al mercato per via bilaterale.

## **5 Rapporto con il programma di legislatura e le strategie nazionali del Consiglio federale**

Il progetto non figura nel messaggio del 25 gennaio 2012<sup>139</sup> sul Programma di legislatura 2011–2015 e nemmeno nel decreto federale del 15 giugno 2012 sul programma di legislatura 2011–2015. Nonostante ciò l'oggetto viene comunque sottoposto al Parlamento, poiché, nell'interesse degli investitori e della piazza finanziaria svizzera, non si può attendere il prossimo programma di legislatura considerate le lacune constatate nel «Documento di posizione FINMA Regole di distribuzione» del febbraio 2012 sulla distribuzione di prodotti finanziari e gli sviluppi internazionali nell'ambito dei mercati finanziari. I disegni di legge sono compatibili con la strategia del Consiglio federale in materia di mercati finanziari.

## **6 Aspetti giuridici**

### **6.1 Costituzionalità e legalità**

La LSF di basa sugli articoli 95, 97, 98 e 122 capoverso 1 della Costituzione federale (Cost.). La LIFin è retta dagli articoli 95 e 98 capoversi 1 e 2 della Costituzione federale. In sostanza, con l'atto normativo proposto, sono emanate prescrizioni di polizia del commercio. Le conseguenti limitazioni della libertà economica (art. 27 Cost.) sono ammesse, purché siano proporzionate e giustificate da un interesse pubblico. L'interesse pubblico consiste prevalentemente nella tutela di beni di polizia (protezione dei clienti, buona fede nelle attività commerciali) e nella garanzia di un mercato finanziario stabile e resistente alle crisi. Le prescrizioni sono adeguate e necessarie per tutelare gli interessi pubblici in questione. Si tiene anche conto del principio di proporzionalità prevedendo in alcuni punti eccezioni e agevolazioni, purché continui a essere garantita la protezione dei clienti (cfr. ad es. art. 13, 33 cpv. 2, 45, 50 cpv. 3, 53 cpv. 4 LIFin). Le prescrizioni proposte risultano pertanto conformi alla Costituzione.

### **6.2 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera**

Gli impegni internazionali della Svizzera non sono toccati dal progetto. Si garantisce inoltre che le disposizioni d'esecuzione a livello di ordinanza vengano attuate conformemente al diritto internazionale.

### **6.3 Subordinazione al freno alle spese**

Il progetto non prevede uscite assoggettate al freno alle spese (art. 159 cpv. 3 lett. b Cost.).

<sup>139</sup> FF 2012 305

## 6.4

### Delega di competenze legislative

Per la motivazione delle deleghe legislative al Consiglio federale contenute nel progetto (cfr. segnatamente art. 4, 5, 6, 18, 19, 27, 33, 35, 38, 48, 49, 50, 53, 54, 59, 60, 66, 73, 87, 95, 97 e 98 LSF; art. 3, 6, 8, 19, 20, 24, 25, 32, 33, 40, 41, 42, 47, 53, 56, 64, 68 e 71 LFin; art. 13*a*, 43*f*, 43*o* LFINMA nonché art. 42, 43 e 90*a* LSA) si rimanda ai commenti agli articoli corrispondenti.

