

Rapporto esplicativo sull'OICol

Indice

Introduzione	4
Spiegazioni dei singoli articoli	5
Titolo 1: Disposizioni generali	5
Capitolo 1: Scopo e campo di applicazione	5
Capitolo 2: Investimenti collettivi di capitale.....	6
Capitolo 3: Autorizzazione e approvazione.....	8
Sezione 1: In generale	8
Sezione 2: Condizioni di autorizzazione dei gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri	13
Sezione 3: Condizioni di autorizzazione per i distributori.....	15
Capitolo 4: Norme di comportamento.....	15
Titolo 2: Investimenti collettivi di capitale aperti.....	16
Capitolo 1: Fondo di investimento contrattuale.....	16
Sezione 1: Patrimonio minimo.....	16
Sezione 2: Contratto del fondo.....	17
Sezione 3: Direzione del fondo.....	18
Capitolo 2: Società di investimento a capitale variabile.....	20
Sezione 1: Disposizioni generali.....	20
Sezione 2: Organizzazione	22
Capitolo 3: Tipi di investimenti collettivi di capitale aperti e prescrizioni di investimento	23
Sezione 1: Disposizioni comuni.....	23
Sezione 2: Fondi in valori mobiliari	23
Sezione 3: Fondi immobiliari	24
Sezione 4: Altri fondi	26
Capitolo 4: Disposizioni comuni	27
Sezione 1: Banca depositaria.....	27
Sezione 2: Prospetto e prospetto semplificato.....	27
Sezione 3: Statuto degli investitori.....	28
Sezione 4: Investimenti collettivi di capitale aperti con segmenti patrimoniali	28
Sezione 5: Ristrutturazione e scioglimento.....	29
Titolo 3: Investimenti collettivi di capitale chiusi.....	29

Capitolo 1: Società in accomandita per investimenti collettivi di capitale	29
Capitolo 2: Società di investimento a capitale fisso	31
Titolo 4: Investimenti collettivi di capitale esteri	31
Capitolo 1: Approvazione	31
Capitolo 2: Rappresentante di investimenti collettivi di capitale esteri	32
Titolo 5: Revisione e vigilanza	32
Capitolo 1: Uffici di revisione	32
Capitolo 2: Vigilanza	33
Titolo 6: Disposizioni finali e transitorie	33
Allegato I / Allegato II	34
Allegato III	34

Introduzione

La nuova legge federale sugli investimenti collettivi di capitale (legge sugli investimenti collettivi, LICol) è stata adottata dal Parlamento il 23 giugno 2006 con l'obiettivo di portarla in vigore il 1° gennaio 2007.

Il presente disegno di ordinanza sugli investimenti collettivi di capitale (ordinanza sugli investimenti collettivi, OICol) tiene conto delle modifiche introdotte dalle Camere federali nel disegno di legge del Consiglio federale del 23 settembre 2005.

La commissione dell'economia e dei tributi del Consiglio nazionale ha peraltro deciso che l'OICol le fosse sottoposta per consultazione. La consultazione è prevista per il mese di ottobre. In tal modo si intende garantire che la LICol, l'OICol e l'ordinanza sugli investimenti collettivi di capitale della Commissione federale delle banche (OICol-CFB) possano entrare in vigore il 1° gennaio 2007.

Qui di seguito saranno analizzati in forma succinta unicamente gli articoli che necessitano di un commento. Anche la ripresa della legislazione attuale è illustrata.

Spiegazioni dei singoli articoli

Titolo 1: Disposizioni generali

Capitolo 1: Scopo e campo di applicazione

Art. 1 Club di investimento

La presente disposizione concretizza l'articolo 2 capoverso 2 lettera f LICol (club di investimento). Per evitare un'elusione evidente della legge, alla creazione di un club di investimento devono essere adempite diverse condizioni [cfr. il messaggio concernente la legge federale sugli investimenti collettivi di capitale, pag. 5741 (qui di seguito il messaggio)].

Anzitutto i diritti sociali dei membri devono essere indicati nel documento costitutivo determinante ai fini della forma giuridica prescelta. Secondariamente le decisioni di investimento devono essere adottate dai membri stessi, circostanza che vieta loro di fatto di incaricare un gerente patrimoniale esterno di agire per loro conto. Infine, nel quadro delle condizioni menzionate dalle lettere c e d – ossia la limitazione a 20 del numero dei membri e l'obbligo di informarli regolarmente – è concretizzata la prassi della Commissione federale delle banche (CFB) e dell'Amministrazione federale delle contribuzioni (AFC) (cfr. in merito l'art. 60 dell'ordinanza d'esecuzione del 19 dicembre 1966 della legge federale su l'imposta preventiva e il promemoria dell'AFC sul trattamento fiscale dei club di investimento svizzeri). L'informazione sullo stato degli investimenti è effettuata più volte all'anno, sotto forma di rendiconto periodico ai membri.

Art. 2 Appello al pubblico

Il concetto di appello al pubblico è importante; da un canto, come criterio di delimitazione del portafoglio collettivo interno rispetto agli investimenti collettivi di capitale e, d'altro canto, come criterio di assoggettamento degli investimenti collettivi di capitale esteri. Esso è invece irrilevante ai fini dell'assoggettamento degli investimenti collettivi di capitale di diritto svizzero.

Per tenere conto delle diverse esigenze in ambito di protezione degli investitori, il capoverso 1 esclude la fattispecie dell'appello al pubblico quando la pubblicità è rivolta esclusivamente a investitori qualificati ai sensi dell'articolo 10 capoverso 3 LICol. In questo contesto possono però essere utilizzati soltanto i mezzi pubblicitari usuali, come prese personali di contatto o presentazioni «*Road Show*» (cfr. circolare CFB 03/1 «Appello al pubblico / Fondi di investimento», n. marginale 12). La pubblicità può essere rivolta soltanto a investitori qualificati; essa non può pertanto essere effettuata tramite canali informativi diretti a un vasto pubblico (ad es. inserzioni nei giornali), che potrebbero pertanto dirigersi anche a investitori non qualificati.

Il capoverso 2 reca un'ulteriore precisazione dell'articolo 3 LICol; esso prevede infatti che la pubblicazione di prezzi, corsi e valori di inventario nei media da parte di intermediari finanziari sottoposti a vigilanza non può contenere indicazioni di contatto, come ad esempio numeri di telefono, indirizzi ordinari o elettronici oppure collegamenti Web. A prescindere dall'autorizzazione o no di un investimento collettivo di capitale estero, non si è in presenza di un appello al pubblico se non vengono pubblicate simili indica-

zioni nel quadro della pubblicazione di prezzi, corsi e valori di inventario. Tramite questa norma si intende perseguire la protezione degli investitori, ossia evitare un'elusione dell'articolo 2 capoverso 4 LICol, rendendo difficile agli investitori non qualificati l'accesso agli investimenti collettivi di capitale esteri non autorizzati.

Art. 3 Prodotti strutturati

Questo articolo attua l'articolo 5 LICol e precisa le modalità di distribuzione nonché il prospetto semplificato.

In Svizzera i prodotti strutturati possono essere distribuiti soltanto dagli intermediari finanziari con sede in Svizzera (cpv. 1) e sottoposti a vigilanza ai sensi dell'articolo 5 capoverso 1 lettera a LICol. Anche se il prodotto strutturato non è emesso o garantito da un intermediario finanziario sottoposto a vigilanza, agli investitori devono essere garantite la trasparenza consacrata dall'articolo 11 LBVM e la corrispondente protezione, nonché l'osservanza delle norme di comportamento per i commercianti di valori mobiliari dell'Associazione svizzera dei banchieri. Questo obiettivo può essere raggiunto unicamente se l'intermediario finanziario ha una sede in Svizzera.

Inoltre il prospetto deve indicare specialmente (cpv. 2) se il prodotto strutturato non è emesso o garantito da un intermediario finanziario sottoposto a vigilanza ai sensi dell'articolo 5 capoverso 1 lettera a LICol. Gli investitori devono poter riconoscere che l'emissione o la garanzia di un prodotto strutturato da parte di un intermediario finanziario non sottoposto a vigilanza può costituire un rischio maggiore.

Lo schema normalizzato del prospetto semplificato è elaborato nel quadro dell'autodisciplina da un'organizzazione settoriale riconosciuta. Esso deve corrispondere a standard minimi riconosciuti dalla CFB (cpv. 3).

Capitolo 2: Investimenti collettivi di capitale

Art. 4 Numero minimo di investitori

La Commissione di esperti Forstmoser aveva già constatato che i «fondi a investitore unico» sono vietati, ma che in virtù della cosiddetta «teoria del destinatario» si considera investitore il «beneficiario finale» e non la persona che riveste il ruolo legale di investitore o sottoscrive quote su mandato dei suoi clienti (cfr. rapporto esplicativo del novembre 2003, pag. 42 segg.). L'autorità di vigilanza ha deciso successivamente che un fondo il cui unico investitore dal profilo formale è una cassa pensioni costituisce un investimento comune di capitale ai sensi dell'articolo 2 capoverso 1 LFI e ha pertanto ammesso per la prima volta nel 2004 la limitazione della cerchia degli investitori di un fondo a un unico investitore, definendo severe esigenze in merito. Il messaggio conferma infine l'ammissibilità di questa prassi (pag. 5723).

Il capoverso 1 codifica gli elementi centrali della prassi vigente dell'autorità di vigilanza. Costruisce una novità il riconoscimento come investitori unici delle assicurazioni sociali e delle casse di compensazione svizzere esentate dall'imposta. La lettera b è indispensabile per escludere una ridelega della gestione patrimoniale a un unico investitore. Se la ridelega fosse ammessa, non sarebbe più adempito a livello di investimenti

collettivi di capitale l'elemento coatto della gestione da parte di terzi (cfr. art. 7 cpv. 1 LICol).

Il capoverso 2 è previsto affinché l'autorità di vigilanza possa reagire a future evoluzioni fondandosi su una base giuridica sufficiente.

Il numero minimo di accomandanti stabilito dal capoverso 3 è necessario a mente dell'attuale legislazione fiscale per escludere che questi ultimi possano esercitare un influsso diretto sulla direzione e sulla rappresentanza della società. Inoltre l'inserimento nell'ordinanza di un numero minimo era già previsto nel messaggio (pag. 5723).

Art. 5 Investitori qualificati

Secondo il messaggio (pag. 5733), con l'introduzione nella legge del concetto di «privato facoltoso» si «... risponde in tal modo a uno dei principali postulati della revisione, offrendo la possibilità alla piazza finanziaria svizzera [...] di creare investimenti collettivi con il consenso dell'autorità di vigilanza per una cerchia precisa di persone i cui bisogni di protezione sono ridotti».

L'ordinanza deve definire questo nuovo concetto. Determinante ai fini di una concretizzazione adeguata è la presunzione legale che il privato facoltoso necessita di una protezione ridotta nella sua qualità di investitore qualificato nella misura in cui, in virtù della nuova legge, l'autorità di vigilanza può come finora «esentare integralmente o parzialmente gli investimenti collettivi di capitale da determinate disposizioni [...], sempreché essi siano esclusivamente rivolti a investitori qualificati e l'obiettivo di protezione della legge non ne risulti pregiudicato» (art. 10 cpv. 3 lett. e nonché art. 10 cpv. 5 LICol). L'autorità di vigilanza ha finora fatto un uso generoso della sua competenza, concorrendo così in modo determinante al successo degli altri fondi. È pertanto prevedibile che essa proseguirà la sua prassi anche in futuro. Per questi motivi è giustificato fissare una soglia elevata per i privati facoltosi («*High networth individuals*»). Si deve trattare di persone che dispongono dei mezzi finanziari per farsi consigliare professionalmente. Dai colloqui tra diverse banche e l'autorità di vigilanza è emerso che queste persone non sono soltanto «facoltose» ma anzi «molto facoltose».

L'importo di 5 milioni in investimenti finanziari è quindi adeguato; una soglia inferiore non sarebbe invece giustificata dal profilo della protezione degli investitori. Se come proposto da più parti si riprendesse infatti un importo di 500 000 euro, un grande numero di lavoratori diverrebbero repentinamente «facoltosi» al momento del loro pensionamento e quindi meno bisognosi di protezione. Questo importo figura nella Direttiva 2003/71/CE concernente il prospetto da pubblicare in caso di offerta pubblica di cartevalori (Direttiva dell'UE sul prospetto). Come risulta già dal titolo di questa direttiva, si tratta dell'obbligo di pubblicazione del prospetto nel caso di offerta pubblica di cartevalori. L'obbligo della pubblicazione di un prospetto non si applica all'offerta di cartevalori diretta esclusivamente agli investitori qualificati ai sensi della direttiva. Affinché siano considerate investitori qualificati, le persone fisiche devono almeno adempiere due dei seguenti criteri:

- a) l'investitore ha effettuato un ampio volume di operazioni sui mercati di cartevalori e concluso negli ultimi quattro trimestri una media di almeno dieci transazioni per trimestre;

- b) il valore del portafoglio di cartevalori dell'investitore supera 0,5 milioni di euro;
- c) l'investitore è o era attivo durante almeno un anno nel settore finanziario con uno statuto professionale che presuppone conoscenze nel campo degli investimenti in cartevalori (art. 2 cpv. 2 della Direttive dell'UE sul prospetto).

Nella fattispecie non si tratta però dell'obbligo di pubblicazione di un prospetto, bensì di un'ampia possibilità di deroga a determinate disposizioni della legge per quanto concerne la protezione degli investitori. Già per questo solo motivo il rinvio alla Direttiva dell'UE sul prospetto sarebbe insufficiente. A questa circostanza si aggiunge il fatto che da un canto il concetto di patrimonio ai sensi della Direttiva dell'UE sul prospetto («valore del portafoglio di cartevalori») è più restrittivo di quello dell'articolo 5 capoverso 1 OICol («investimenti finanziari») e che, d'altro canto, secondo la Direttiva dell'UE sul prospetto, almeno due criteri devono essere adempiti cumulativamente, mentre nel quadro dell'OICol ci si fonda unicamente sugli investimenti finanziari.

L'articolo 5 capoverso 1 corrisponde peraltro all'approccio seguito nella revisione della circolare CFB 03/1 «Appello al pubblico / Fondi di investimento» (cfr. numeri marginali 16a 3 16b). La revisione è entrata in vigore il 1° aprile 2006 ed è stata approvata dal settore.

Già secondo la prassi attuale dell'autorità di vigilanza la pubblicità nei confronti di clienti di gerenti patrimoniali indipendenti non è considerata appello al pubblico a determinate condizioni (cfr. circolare della CFB 03/1, n. marginale 16). In altre parole, nel quadro delle relazioni con la clientela a questi clienti è attribuito un bisogno ridotto di protezione. Di conseguenza essi sono considerati qualificati purché siano osservate le condizioni sancite dal capoverso 2.

Capitolo 3: Autorizzazione e approvazione

Sezione 1: In generale

Art. 6 Documenti di autorizzazione

Il presente articolo elenca i documenti necessari che disciplinano l'organizzazione del titolare dell'autorizzazione. Secondo l'articolo 13 questi documenti devono essere sottoposti all'autorità di vigilanza per autorizzazione anche in caso di modifica dell'organizzazione.

Art. 7 Eccezioni all'obbligo dell'autorizzazione

In virtù della legislazione in vigore (art. 23 dell'ordinanza sui fondi di investimento «OFI») le direzioni del fondo, le banche, i commercianti di valori mobiliari, la Posta svizzera nonché gli istituti di assicurazione non necessitano dell'autorizzazione come distributori. Anche l'autorizzazione come rappresentante comporta un'autorizzazione del titolare della distribuzione (art. 56 cpv. 5 OFI). Le imprese o persone che già sottostanno a una vigilanza da parte dello Stato non devono richiedere un'ulteriore autorizzazione per attività supplementari alle quali sono vincolate condizioni di autorizzazione di livello inferiore (*e maiore minus*).

Dato che in ambito di mercato finanziario sono già soggetti a notevoli ostacoli di accesso e sottostanno a una vigilanza continua, gli istituti menzionati nel capoverso 1 non necessitano di una speciale autorizzazione per svolgere l'attività di gerente patrimoniale, di distributore e – fatta salva la Posta – di rappresentante di investimenti collettivi di capitale esteri. Nella legislazione in vigore la concessione dell'autorizzazione come rappresentante costituisce una mera formalità per questi istituti perché, conformemente all'articolo 56 capoverso 4 OFI, essi devono unicamente fornire la prova di un contatto scritto di gestione patrimoniale.

Neppure i gerenti patrimoniali necessitano di un'autorizzazione come distributori perché sono soggetti a esigenze superiori in fatto di autorizzazione (cpv. 2). Lo stesso dicasi dei rappresentanti degli investimenti collettivi di capitale esteri per quanto concerne l'autorizzazione come distributore. La Posta svizzera non necessita come in precedenza dell'autorizzazione come distributore perché è disciplinata da una legge speciale (cpv. 3).

Non sono previste eccezioni all'obbligo dell'autorizzazione per quanto concerne la SICAV, la società in accomandita per investimenti collettivi di capitale e la SICAF perché il loro scopo è esclusivamente limitato all'amministrazione (e alla distribuzione) dei propri investimenti collettivi di capitale (cfr. art. 36 cpv. 1 lett. d, 98 cpv. 1 e 110 lett. a LICol).

Art. 8 Gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri

I gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri possono sottoporsi volontariamente alla vigilanza. Se decidono di sottostarvi, l'assoggettamento non è parziale, bensì integrale. In questo caso si applicano loro tutte le pertinenti disposizioni della LICol, in particolare l'articolo 14 LICol.

Si vedano a titolo complementare gli articoli 18 e seguenti.

Art. 9 Buona reputazione, gestione ineccepibile e qualifiche professionali

L'autorità di vigilanza applica in materia di esigenze poste al personale dirigente delle banche, dei commercianti di valori mobiliari e delle direzioni del fondo (cpv. 1) una prassi che si è affermata nel corso degli anni. Le esigenze a livello di buona reputazione, di gestione ineccepibile e di qualifiche professionali sono orientate alla prassi attuale dell'autorità di vigilanza (cpv. 2).

Va in particolare osservato che l'attuale articolo 44 OFI – che prescrive una qualifica e un'organizzazione specifiche nel caso dell'amministrazione di altri fondi con rischi particolari – non figura più esplicitamente nell'ordinanza. Queste esigenze sussistono nondimeno anche nell'ambito della nuova legislazione; esse sono formulate genericamente all'articolo 3 (e all'at. 11) e possono essere applicate su misura ai singoli titolari dell'autorizzazione.

La normativa di eccezione ai sensi del capoverso 4 è prevista da un canto per gli attuali gerenti patrimoniali che necessitano dell'autorizzazione. L'obiettivo è che essi possano proseguire la loro attività anche se non dispongono invero di una sufficiente forma-

zione (formale) dal profilo delle qualifiche specifiche, ma pur sempre di un'esperienza pluriennale nel settore degli investimenti.

D'altro canto questa normativa di eccezione consente di imporre alla direzione del fondo che delega la gestione patrimoniale di un altro fondo per investimenti alternativi esigenze meno elevate di quelle alle quali sarebbe sottoposta se assumesse essa stessa tale gestione patrimoniale. Questa soluzione corrisponde alla legislazione in vigore (art. 44 cpv. 2 secondo periodo OFI).

Art. 10 Persone che detengono una partecipazione qualificata

Il presente articolo è fonte di chiarezza rispetto alla legislazione in vigore (art. 10 cpv. 2 LFI), nel senso che la formulazione è precisata sul modello della legge federale sulle banche e le casse di risparmio (LBCR) e della legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari (LBVM).

Le persone che detengono una partecipazione qualificata sono definite all'articolo 14 capoverso 3 LICol.

L'autorità di vigilanza valuterà le esigenze in funzione di parametri analoghi a quelli applicati alle persone responsabili dell'amministrazione e della direzione ai sensi dell'articolo 9.

Art. 11 Organizzazione d'esercizio

Questo articolo trae origine dall'attuale ordinamento dell'articolo 12 OFI sulla direzione del fondo, nonché dalla circolare della CFB 96/5 «Separazione della direzione del fondo e della banca depositaria». Poiché, diversamente da questi atti legislativi, è diretto nei confronti di tutti i titolari dell'autorizzazione, l'articolo è concepito in modo generico e le sue esigenze sono in parte inferiori. In questo senso ad esempio, la direzione del fondo deve essere composta secondo il capoverso 1 da almeno due persone. Se vengono poste esigenze superiori a singoli titolari dell'autorizzazione, tali esigenze sono disciplinate a titolo complementare negli articoli speciali relativi a questi titolari dell'autorizzazione. A titolo d'esempio, la direzione del fondo deve disporre di almeno tre collaboratori a tempo pieno con diritto di firma (art. 43 cpv. 2).

Il capoverso 4 consente una valutazione differenziata a dipendenza dell'attività svolta e prospettata. Tale tipo di valutazione è importante nel contesto degli altri fondi per investimenti alternativi o della società in accomandita per investimenti collettivi di capitale.

La norma eccezionale prevista dal capoverso 6 permette ad esempio di fare delle eccezioni per i gerenti patrimoniali con organizzazioni più piccole e più modeste.

Art. 12 Garanzie finanziarie

Come nel caso della legge, le esigenze finanziarie minime sono disciplinate singolarmente per ogni titolare dell'autorizzazione.

Art. 13 Cambiamento di organizzazione e di documenti

Il capoverso 1 si riferisce ai cambiamenti di fattispecie sottoposte ad autorizzazione. Esse concernono il titolare dell'autorizzazione e quindi un istituto. Il capoverso 2 si riferisce al contrario all'obbligo di approvazione dei documenti menzionati all'articolo 15 e pertanto ai prodotti descritti nei documenti corrispondenti.

Siccome nel caso delle nuove forme giuridiche della SICAV, della società in accomandita per investimenti collettivi di capitale e della SICAF istituto e prodotto sono vincolati in modo inseparabile, la modifica degli statuti, rispettivamente del contratto di società, è soggetta ad autorizzazione e ad approvazione. Questa circostanza è dovuta al fatto che il documento contiene normative che si riferiscono sia all'istituto, sia al prodotto.

L'autorizzazione rispettivamente l'approvazione dell'autorità di vigilanza devono intervenire prima del cambiamento. Nel contesto della legislazione in vigore questa norma si applica ai prodotti (approvazione), ma non agli statuti della direzione del fondo (art. 13 lett. d OFI). Nel caso delle banche e dei commercianti di valori mobiliari è nondimeno usuale che l'autorità di vigilanza dia il suo consenso alle modifiche concernenti l'istituto (modifica degli statuti e del regolamento). La nuova esigenza legale è d'ora in poi concretizzata da questo articolo.

Non è invece praticabile un'approvazione formale preliminare dei prodotti esteri. I rappresentanti degli investimenti collettivi di capitale esteri devono informare, senza indugio, ma soltanto retroattivamente, l'autorità di vigilanza in merito ai cambiamenti dei prodotti. L'autorità di vigilanza può esigere un adeguamento del prodotto se le modifiche non sono in sintonia con le disposizioni della legge. Questa soluzione corrisponde alla legislazione attuale.

Art. 14 Obblighi di comunicazione

Numerosi fatti suscettibili di porre in forse un'autorizzazione (esistente) possono essere comunicati soltanto in una fase successiva, poiché il titolare dell'autorizzazione vi ha un influsso limitato o non vi ha alcun influsso. Conformemente alla legislazione in vigore tali fatti devono nondimeno essere comunicati immediatamente all'autorità di vigilanza.

L'elenco dei fatti è più esaustivo di quello dell'articolo 13 OFI. Con riferimento alla direzione del fondo, il presente articolo corrisponde materialmente alla legislazione in vigore.

La banca depositaria è esclusa in ampia misura dall'obbligo di comunicazione perché deve già ottemperare a tali obblighi nell'ambito del suo assoggettamento alla legge sulle banche.

Diversamente dagli azionisti imprenditori della SICAV e dagli accomandanti della società in accomandita per investimenti collettivi di capitale, gli azionisti investitori della SICAV e gli accomandatari non sottostanno all'obbligo di comunicazione delle persone che detengono partecipazioni qualificate (cpv. 1 lett. c). Corrisponde già all'ordinamento attuale il fatto che l'autorità di vigilanza debba conoscere per motivi cautelari i proprietari determinanti di una direzione del fondo (istituto), non però normalmente gli

investitori di fondi di investimento (prodotto). A mente della natura mista delle nuove forme societarie – che sono ad un tempo istituto e prodotto – è pertanto necessario un disciplinamento differenziato.

Il capoverso 3 lettera a costituisce un complemento alla legislazione in vigore.

Art. 15 Condizioni della procedura semplificata di approvazione

Il presente articolo si limita ai prodotti e non si riferisce agli istituti (ad es. SICAF), perché le attività di verifica vincolate a questi ultimi (ad es. delle persone incaricate della direzione) non possono essere semplificate. Per questo motivo sono oggetto del presente articolo soltanto gli investimenti collettivi di capitale aperti. Nel caso della SICAV questa procedura può unicamente essere applicata ai nuovi segmenti patrimoniali di una SICAV già esistente.

L'autorità di vigilanza deve comunque riconoscere almeno una volta i documenti standard nei confronti del ramo settoriale (cpv. 1 lett. a) o dei singoli titolari dell'autorizzazione (cpv. 1 lett. b). Questo ultimo caso di riconoscimento individuale va previsto perché già nell'ambito della legislazione in vigore diverse direzioni del fondo, per poter meglio corrispondere alle proprie necessità, divergono costantemente su singoli punti dai documenti standard della SFA.

L'obbligo di confermare il ricevimento della richiesta che il capoverso 2 impone all'autorità di vigilanza è destinato a tutelare la certezza del diritto per quanto concerne il decorso dei termini (cfr. art. 16).

Art. 16 Termini nella procedura semplificata di approvazione

La procedura semplificata di approvazione degli investimenti collettivi di capitale per investitori qualificati prevede che i fondi in valori mobiliari, i fondi immobiliari e gli altri fondi per investimenti tradizionali siano considerati automaticamente approvati al termine di quattro settimane dal ricevimento della richiesta.

Rispetto agli altri Paesi questi termini sono relativamente brevi. In compenso l'autorità di vigilanza dispone di un diritto di modica retroattiva per tre ulteriori mesi (cfr. art. 17).

Diversamente dal disegno del Consiglio federale, la LICol consente una procedura semplificata di approvazione anche per gli investimenti collettivi di capitale aperti al pubblico. Il capoverso 2 prevede i termini applicabili a questa procedura. Contrariamente alla procedura nel caso degli investimenti collettivi di capitale aperti per investitori qualificati, occorre nondimeno garantire che questa procedura si concluda con una decisione dell'autorità di vigilanza affinché essa sia in sintonia con gli standard internazionali (cfr. messaggio pag. 5748).

In considerazione del bisogno accresciuto di protezione del pubblico generico di investitori, l'autorità di vigilanza non ha il diritto di modificare i documenti ad avvenuta approvazione. In compenso i termini della procedura sono più lunghi.

Art. 17 Modifica retroattiva dei documenti

L'autorità di vigilanza può esigere una modifica retroattiva dei documenti relativi ai prodotti destinati esclusivamente agli investitori qualificati. Un simile modo di procedere è giustificato nella misura in cui questi investitori hanno un minore bisogno di protezione. Inoltre gli investitori devono essere avvertiti di questa possibilità di modifica. Gli investitori devono essere informati se l'autorità di vigilanza intende esigere una modifica. Essa non va però confusa con la procedura ordinaria di modifica del regolamento, nel cui ambito gli investitori dispongono di un diritto di opposizione entro un determinato termine nel caso del fondo di investimento contrattuale (art. 27 cpv. 3 LICol e art. 40 OICol).

Sezione 2: Condizioni di autorizzazione dei gerenti patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri

Art. 18 Capitale minimo e prestazione di garanzia

Art. 19 Elementi del capitale

Art. 21 Mezzi propri computabili

Art. 22 Deduzioni nel calcolo dei mezzi propri

Queste disposizioni poggiano fondamentalmente su quelle applicabili ai commercianti di valori mobiliari (cfr. art. 22 dell'ordinanza sulle borse e il commercio di valori mobiliari [OBVM]). L'entità del capitale minimo rispettivamente della prestazione di garanzia è stata ridotta perché i gerenti patrimoniali esplicano funzioni diverse e sono esposti a rischi diversi da quelli dei commercianti di valori mobiliari: diversamente dai commercianti di valori mobiliari essi non tengono conti o depositi della clientela.

La definizione di mezzi propri computabili si fonda da un canto su quella dell'articolo 15 OFI e d'altro canto sull'articolo 11a dell'ordinanza sulle banche e le casse di risparmio (OBCR). Le disposizioni di entrambe queste ordinanze sono state armonizzate tra di loro.

Invece del solo *goodwill*, vanno dedotti in genere dai mezzi propri i beni immateriali, tranne il software (art. 22 lett. d).

Art. 20 Entità dei mezzi propri

Il presente articolo si basa da un canto sull'articolo 29 capoverso 3 OBVM, che consacra il cosiddetto principio di «*base requirement*». Il *base requirement* è destinato a garantire che l'esercizio ordinario del gerente patrimoniale sia proseguito anche in periodi di attività ridotta sui mercati e di entrate più esigue durante un certo lasso di tempo.

D'altro canto, dato che anche in caso di costi fissi elevati ai gerenti patrimoniali non vanno applicate esigenze in materia di mezzi propri più severe di quelle applicate alle direzioni del fondo, viene ripreso l'attuale limite superiore di mezzi propri (*cap*) di 20 milioni di CHF delle direzioni del fondo (art. 16 OFI).

Diversamente dall'OBVM – che parla di costi complessivi – il *base requirement* del presente articolo si riferisce unicamente ai costi fissi (dopo deduzione di determinati variabili di stipendio secondo il cpv. 3). Nel caso di un andamento cattivo degli affari – ossia quando i mezzi propri acquistano maggiore importanza – simili elementi di sti-

pendio dovrebbero di norma essere versati. Il riferimento ai costi fissi corrisponde alla legislazione dell'UE ed è previsto come tale a causa della capacità concorrenziale.

Art. 23 Delimitazione del settore di attività

Il capoverso 1 di questa disposizione poggia sull'articolo 18 capoverso 1 OBVM; il capoverso 2 riprende le prescrizioni dell'articolo 6a OBCR e dell'articolo 18 capoverso 5 OBVM.

Art. 24 Convenzione

La presente disposizione ribadisce i diritti e gli obblighi di tutti i mandati dei gerenti patrimoniali a prescindere dal fatto che siano stati affidati da clienti individuali o da investimenti collettivi di capitale. In questo senso i gerenti patrimoniali sono integralmente sottoposti alla legge e non soltanto per la parte della loro attività concernente l'amministrazione di investimenti collettivi di capitale.

Art. 25 Delega di attività

Anche i gerenti patrimoniali devono fruire di massima della possibilità di delegare attività in vista di un disbrigo adeguato dei loro compiti. La presente disposizione corrisponde per l'essenziale all'articolo 31 capoversi 1 e 2 LICol.

Art. 26 Direttive delle organizzazioni settoriali

La Swiss Funds Association (SFA) ha emanato pertinenti norme di comportamento per i fondi di investimento; sussistono inoltre le «Regole deontologiche per l'esercizio della gestione indipendente di patrimoni» dell'Associazione svizzera di gestori di patrimoni.

Se l'autodisciplina adempie determinate condizioni minime, l'autorità di vigilanza può riconoscere tali condizioni come standard minimo (cfr. circolare della CFB 04/2 «Autodisciplina come standard minimo»).

Art. 27 Rendiconto

Questo disciplinamento corrisponde materialmente all'attuale articolo 17 capoverso 3 OFI. Pertanto, come nel caso delle direzioni del fondo, per il rendiconto non sono previste prescrizioni di strutturazione di diritto speciale. L'istituzione di una base identica è altresì al servizio di una migliore comparabilità.

Art. 28 Consolidamento

I gerenti patrimoniali che fanno parte di un gruppo finanziario svizzero o estero sono sottoposti a una vigilanza su base consolidata, come le banche e i commercianti di valori mobiliari. La vigilanza su base consolidata è lo standard attualmente riconosciuto per i gruppi finanziari.

La presente disposizione è congruente con quella dell'articolo 14 della legge federale del 24 marzo 1995 sulle borse e il commercio di valori mobiliari (LBVM).

Sezione 3: Condizioni di autorizzazione per i distributori

Art. 29 Condizioni di autorizzazione

Il presente articolo corrisponde materialmente all'articolo 22 capoverso 1 lettere d–f, nonché capoversi 2 e 3 OFI. L'entità dell'assicurazione di responsabilità civile professionale è stata precisata.

Dato che al distributore si applicano le disposizioni dell'articolo 14 LICol e degli articoli 6 e seguenti OICol, si è potuto rinunciare nel caso del presente articolo alla ripresa dell'articolo 22 capoverso 1 lettere a–c OFI.

Capitolo 4: Norme di comportamento

Art. 30 Obbligo di fedeltà

Dal profilo materiale il presente articolo corrisponde per l'essenziale alla legislazione in vigore. La sua validità è però stata estesa a tutti i titolari dell'autorizzazione. In considerazione della formulazione più generica dell'obbligo di fedeltà nella nuova legge rispetto alla legislazione attuale, il vecchio articolo 12 capoverso 3 primo periodo LFI diventa il capoverso 1.

Il capoverso 2 corrisponde all'articolo 14 capoverso 3 OFI. Il periodo subordinato «sempreché tali indennità non vengano utilizzate per pagare le prestazioni di terzi» del capoverso 2 corrisponde alla prassi e viene introdotto per evitare eventuali confusioni. Il capoverso 3 corrisponde all'articolo 14 capoverso 5 OFI.

Art. 31 Obbligo speciale di fedeltà nel caso degli investimenti immobiliari

Anche questo articolo corrisponde materialmente alla legislazione in vigore. In considerazione della specialità degli investimenti immobiliari e degli obblighi specifici di fedeltà che le sono vincolati, è formulato un nuovo articolo che riunisce in un'unica prescrizione tutte le disposizioni che erano in precedenza disseminate. I capoversi 1–3 corrispondono all'articolo 14 capoversi 1, 2 e 4 OFI, mentre il capoverso 4 corrisponde all'articolo 38 capoverso 2 LFI.

Art. 32 Obbligo di diligenza

Il presente articolo non ha alcun pendant nell'ordinanza in vigore. La separazione minima delle funzioni si basa sulle «Norme di comportamento per l'industria svizzera dei fondi» («*Code of conduct*») della SFA. L'autorità di vigilanza può consentire deroghe a seconda del tipo e del volume dell'attività oppure ordinare una «più ampia» separazione delle funzioni.

Art. 33 Obbligo di informazione

Anche questo articolo non ha nessun pendant nell'attuale ordinanza. Alcuni obblighi di informazione sono attualmente disseminati in diversi articoli, come ad esempio negli articoli 7 capoverso 3 lettere b ed e LFI, nonché 5 e 6 OFI. L'articolo corrisponde in

ampia misura a diverse disposizioni della SFA (n. 14, 15 e 17 del *Code of Conduct*, n. 2 della direttiva concernente la trasparenza nelle commissioni di gestione).

D'ora in poi gli obblighi minimi di informazione dovranno essere concentrati in un articolo applicabile a tutti i titolari dell'autorizzazione e quindi anche ai rappresentanti degli investimenti collettivi di capitale esteri.

Il capoverso 1 è concepito sul modello dell'articolo 11 capoverso 1 lettera a LBVM. Il capoverso 2 relativo ai fondi svizzeri in valori mobiliari corrisponde parimenti alla legislazione attuale (art. 6 OFI e art. 59a OFI-CFB). Questa disposizione è necessaria per garantire che questa importante esigenza di trasparenza si applichi in futuro anche ai fondi immobiliari e agli altri fondi e precipuamente ai prodotti esteri.

Il capoverso 3 introduce infine – in relazione con il numero 2.6 dell'allegato I (contenuto minimo del prospetto) – un duplice obbligo per tutti i titolari dell'autorizzazione relativamente all'esercizio dei diritti di socio (in particolare dei diritti di voto) e dei diritti di creditore: da un canto i principi dell'esercizio di questi diritti devono essere illustrati *ex ante*, ossia nel prospetto. D'altro canto i titolari dell'autorizzazione devono disciplinare l'esercizio dei diritti in modo tale che quando fanno valere un interesse (cfr. art. 84 cpv. 2 LICol), gli investitori possano essere informati in merito *ex post*, ossia in modo completo e ricostruibile. Questi obblighi hanno tra l'altro il loro pendant (nel caso degli investimenti collettivi di capitale aperti) nel diritto di informazione degli investitori ai sensi dell'articolo 84 LICol.

Occorre infine rinviare all'articolo 23 LICol «Esercizio dei diritti societari e di creditore». Questa disposizione impone ai titolari dell'autorizzazione e ai loro mandatari l'obbligo di emanare direttive interne sull'esercizio di questi diritti, affinché essi possano adempire il loro obbligo di informazione ai sensi del capoverso 3.

Titolo 2: Investimenti collettivi di capitale aperti

Capitolo 1: Fondo di investimento contrattuale

Sezione 1: Patrimonio minimo

Art. 34

La disposizione sul patrimonio minimo di un fondo di investimento è nuova (cfr. messaggio pag. 5751) ma esiste però all'estero, come ad esempio nel Lussemburgo o nel Liechtenstein.

I fondi di investimento con un patrimonio esiguo non sono nell'interesse degli investitori. Questi fondi non devono essere ulteriormente offerti agli investitori finché non è raggiunta un'entità critica del patrimonio – che è in una certa qual misura la condizione di una gestione redditizia.

Per il tramite di questa disposizione si intende pertanto evitare l'esistenza in Svizzera di un grande numero di piccoli fondi di investimento non redditizi.

Occorre comunque osservare che l'importo di 10 milioni di CHF è stato stabilito relativamente basso. Di norma già al momento del lancio di un fondo vengono raccolte promesse vincolanti di mezzi. L'autorità di vigilanza può inoltre prorogare su richiesta il termine per il raggiungimento del patrimonio minimo.

Sezione 2: Contratto del fondo

Art. 35 Direttive della politica di investimento

Art. 36 Prezzo di emissione e di riscatto; supplementi e deduzioni

I presenti articoli corrispondono in ampia misura alla legislazione in vigore (art. 4 e 5 OFI).

Art. 37 Accrediti e spese accessorie

Dal profilo materiale i capoversi 1, 2 e 3 corrispondono all'articolo 6 OFI, ma sono ora presentati in una forma meglio strutturata. Nel capoverso 2 lettere a-f sono elencate le spese accessorie che risultano dall'amministrazione degli investimenti. Inoltre, vi sono altre spese che non sono direttamente legate all'amministrazione degli investimenti, ad esempio gli emolumenti annui per la vigilanza sugli investimenti collettivi di capitale in Svizzera, la stampa del rapporto annuale e di quello semestrale, la pubblicazione dei prezzi e delle comunicazioni agli investitori negli organi di pubblicazione, gli onorari degli uffici di revisione per la revisione ordinaria nonché le spese per provvedimenti straordinari divenuti eventualmente necessari e adottati nell'interesse degli investitori. Questi costi figurano ora nel capoverso 2 lettera g.

La novità del capoverso 4 consiste nel fatto che le commissioni forfettarie, oggi in uso in forme spesso molto diverse e quindi prive di trasparenza per gli investitori, sono ammesse soltanto se coprono tutti gli accrediti e le spese accessorie, ossia anche tutte le tasse e le commissioni per l'acquisto e la vendita degli investimenti (le cosiddette tasse di transazione). Le espressioni «commissioni forfettarie» e «all in fee» sono da intendersi come sinonimi e ne è vietato l'uso equivoco. Il titolare dell'autorizzazione è comunque libero di continuare a pagare determinate spese accessorie attraverso la commissione di gestione. I modelli misti sono dunque sempre possibili.

Sono parimenti nuovi i capoversi 5 e 6, che si riferiscono alla direttiva sulla trasparenza della SFA, senza però concretizzarla. Questa circostanza consente di tenere conto delle evoluzioni future.

Art. 38 Organi di pubblicazione

D'ora in poi – e si tratta in questo caso di una novità – anche i media elettronici (ad es. sito Web della direzione del fondo o della SICAV) possono essere designati come organi di pubblicazione (cfr. cpv. 1). La pubblicazione del valore netto di inventario (cfr. art. 83 cpv. 3 LICol) o la creazione rispettivamente la soppressione di classi di quote (cfr. 39 cpv. 1) possono segnatamente essere effettuate per il tramite di questo mezzo di comunicazione. Le comunicazioni importanti dal profilo materiale devono nondimeno essere effettuate su tutti gli organi di pubblicazione (cfr. cpv. 2), perché solo in questo modo è garantito il raggiungimento di tutti gli investitori (come finora non tutte le economie domestiche dispongono di un collegamento a Internet).

Art. 39 Classi di quote

D'ora in poi la creazione, la riunione e lo scioglimento di classi non comportano più una modifica del regolamento. In questo modo è agevolata la creazione di nuove classi. Questa soluzione è giustificata dal fatto che gli investitori esistenti non sono di norma toccati dalla creazione di nuove classi di quote.

Alla riunione di classi di quote – che tocca sempre investitori esistenti – si applica per analogia la procedura dell'articolo 27 LICol. Gli investitori dispongono pertanto di un diritto di opposizione.

La direzione del fondo deve invece poter procedere allo scioglimento di classi di quote senza diritto di opposizione degli investitori, perché in definitiva essa dispone anche del diritto di sciogliere l'intero fondo (*e maiore minus*).

Art. 40 Modifica del contratto del fondo; obbligo di pubblicazione; termine di opposizione; entrata in vigore e pagamento in contanti

I capoversi 2 e 3 corrispondono materialmente all'articolo 8 capoversi 1 e 2 OFI. Il secondo periodo del capoverso 1 riserva all'autorità di vigilanza lo spazio di manovra necessario per prescindere dalla pubblicazione di modifiche irrilevanti per gli investitori. In questo modo si possono evitare costi inutili, a tutto vantaggio del fondo di investimento e in definitiva degli investitori.

Dato che soltanto la pubblicazione nei media stampati è verificabile retroattivamente in modo univoco, l'inizio del decorso dei termini è fondato esclusivamente sulla pubblicazione in questi media (cfr. cpv. 2).

Sezione 3: Direzione del fondo

Art. 41 Amministrazione principale in Svizzera

Art. 42 Capitale minimo

Questi articoli corrispondono in ampia misura alla legislazione in vigore (art. 9 e 11 OFI). La novità consiste nell'inserimento all'articolo 41 lettera a del rinvio alle attribuzioni inalienabili e irrinunciabili ai sensi dell'articolo 716a CO.

Art. 43 Organizzazione

Art. 44 Indipendenza

L'articolo 43 capoverso 1 corrisponde all'articolo 12 capoverso 1 OFI. L'articolo 43 capoverso 2 e l'articolo 44 poggiano sulla circolare CFB 96/5.

Art. 45 Esercizio dell'attività del fondo

Queste disposizioni corrispondono per l'essenziale all'articolo 10 OFI.

Art. 46 Definizione di mezzi propri

La definizione dei mezzi propri si fonda da un canto sull'articolo 15 OFI e d'altro canto sull'articolo 11a OBCR. Le disposizioni di entrambe queste ordinanze sono armonizzate tra di loro.

Rispetto all'attuale articolo 15 OFI, le fideiussioni solidali non sono più riconosciute come mezzi propri. L'ordinamento della legislazione in vigore è complicato e pressoché irrilevante ai fini della prassi. L'articolo 139 capoverso 4 prevede in modo corrispondente un termine transitorio di un anno dall'entrata in vigore dell'ordinanza dopo il quale le fideiussioni solidali non sono più riconosciute come mezzi propri.

Art. 47 Entità dei mezzi propri

Il presente articolo si basa sull'articolo 16 OFI. Esso è già stato adeguato alla legislazione dell'UE nel 2004 (aumento del *cap* dei mezzi propri da 10 a 20 milioni di CHF e allentamento delle prescrizioni sui mezzi propri tramite estensione della scala degressiva nella misura di ¼% del capitale gestito che supera 1 miliardo di CHF). Per rafforzare la capacità concorrenziale i tassi percentuali attuali sono applicati di volta in volta ai patrimoni gestiti di entità inferiore. In questo modo i tassi percentuali inferiori sono applicati più presto. A partire da un importo di 250 milioni di CHF la scala degressiva continua e viene introdotto un ulteriore tasso percentuale di ⅙%.

L'effetto è una riduzione dei mezzi propri rispetto al patrimonio gestito: secondo la legislazione in vigore, per gestire un patrimonio di 1 miliardo di CHF sono necessari mezzi propri pari a 6,5 milioni di CHF, mentre secondo il nuovo diritto sono necessari in questo caso mezzi propri pari a circa 2,3 milioni di CHF, somma comunque sempre superiore a quella prevista nell'UE.

Il *cap* di 20 milioni di CHF viene mantenuto. Esso è però raggiunto soltanto a partire da un patrimonio gestito di 15,15 miliardi di CHF (nell'ambito della legislazione in vigore: 6,4 miliardi di CHF).

Il capoverso 2 stabilisce che il patrimonio di una SICAV gestita da terzi non deve essere considerato da quest'ultima ai fini del calcolo dei mezzi propri, bensì dalla direzione del fondo incaricata.

Art. 48 Rapporto di attività

Art. 49 Cambiamento di direzione; termine di opposizione; entrata in vigore e pagamento in contanti

Queste disposizioni corrispondono all'articolo 17 OFI e materialmente all'articolo 18 OFI.

Capitolo 2: Società di investimento a capitale variabile

Sezione 1: Disposizioni generali

Art. 50 Definizioni

Dato che la legge non utilizza le espressioni «con gestione autonoma» e «con gestione di terzi» usuali nell'UE, l'ordinanza vi provvede in un intento di chiarificazione. La legge utilizza l'espressione «delega dell'amministrazione» (cfr. art. 51 cpv. 5 LICol).

Art. 51 Scopo

Siccome la SICAV è ad un tempo un istituto e un prodotto, le sue attività potrebbero influenzare il successo del prodotto a prescindere dalla gestione del proprio patrimonio. Esse potrebbero pertanto influenzare il successo degli investimenti degli investitori. Per escludere questa possibilità tali attività sono vietate alla SICAV.

Art. 53 Conferimento minimo

L'importo di 500 000 CHF per la SICAV con gestione autonoma (cpv. 1) è solo lievemente superiore all'esigenza dell'UE, pari a 300 000 EUR, esigenza della quale occorre tenere conto in vista della compatibilità con la legislazione dell'UE.

Il capoverso 3 prescrive l'osservanza costante delle disposizioni sul conferimento minimo. Gli azionisti imprenditori devono colmare il calo al di sotto del conferimento minimo se intendono impedire lo scioglimento della SICAV da parte dell'autorità di vigilanza. È pertanto dato un obbligo di fatto di conferimento supplementare da parte degli azionisti imprenditori.

Art. 54 Definizione ed entità dei mezzi propri

I mezzi propri devono essere forniti in contanti dagli azionisti imprenditori (cpv. 1). Ad avvenuto conferimento essi costituiscono una parte del patrimonio della SICAV e sono investiti, come anche i mezzi degli azionisti investitori. È ammesso istituire una SICAV in forma di *umbrella fund* con un segmento patrimoniale che persegue una politica di investimento sicura e stabile (ad es. tramite investimenti in strumenti del mercato monetario). Spetta agli azionisti imprenditori stessi decidere se intendono partecipare con i mezzi propri al rischio degli altri azionisti.

Gli attivi necessari all'esercizio ai sensi del capoverso 2 lettera c devono essere distinti da quelli estranei all'esercizio. Per attivi estranei all'esercizio si intendono gli attivi tipici di un investimento collettivo di capitale, che costituirebbero una parte del patrimonio del fondo anche nel caso del fondo di investimento contrattuale (prodotto). Nel caso di un fondo in azioni si tratta delle azioni. Gli attivi necessari all'esercizio corrispondono invece agli attivi che nel caso di un fondo di investimento contrattuale apparirebbero alla direzione del fondo (istituto). Si tratta ad esempio della mobilia, dei computer ecc. Tali attivi necessari all'esercizio possono essere ulteriormente suddivisi in funzione della loro necessità all'esercizio diretto dell'attività della SICAV. Tramite questa regolamentazione si intende ad esempio evitare che una SICAV acquisti (a spese degli investitori) automobili di lusso o jet privati e li utilizzi come copertura dei mezzi propri.

Dal momento che sono investiti i mezzi propri possono subire fluttuazioni di valore. Una perdita di valore può fare sì che le prescrizioni in materia di mezzi propri non siano rispettate. Il capoverso 5 prescrive l'osservanza costante delle prescrizioni in materia di mezzi propri. Gli azionisti imprenditori devono colmare la sottocopertura se intendono impedire lo scioglimento della SICAV da parte dell'autorità di vigilanza. È pertanto dato un obbligo di fatto di conferimento supplementare da parte degli azionisti imprenditori.

Art. 55 Prezzo netto di emissione al momento della prima emissione

L'articolo 47 della legge stabilisce il principio secondo il quale un'azione corrisponde a un diritto di voto. Le azioni privilegiate sono esplicitamente vietate (art. 40 cpv. 5 LICol).

Nel caso degli *umbrella fund* tali principi sarebbero messi in pericolo se i prezzi di emissione dei diversi segmenti patrimoniali divergessero fortemente. Se ad esempio l'azione costasse 10 CHF nel segmento patrimoniale A e 10 000 CHF nel segmento patrimoniale B, l'azionista che ha investito nel segmento patrimoniale A la medesima somma che un altro azionista ha investito nel segmento patrimoniale B disporrebbe di 1000 volte più voti all'assemblea generale. Verrebbe così creata di fatto un'azione privilegiata. Per impedire questa situazione, dopo la prima scelta il prezzo di emissione all'emissione – dedotte le eventuali commissioni di distribuzione (che possono essere diverse per ogni investitore) – deve essere uguale per ogni segmento patrimoniale.

Se con il passare del tempo si dovessero verificare massicci spostamenti di valore tra i segmenti patrimoniali è possibile porvi rimedio mediante scomposizione o fusione delle azioni di un segmento patrimoniale (art. 60 cpv. 3).

Art. 56 Scioglimento di segmenti patrimoniali

Siccome gli azionisti imprenditori possono decidere per legge la chiusura dell'intera SICAV, tale diritto deve spettare loro anche per i singoli segmenti patrimoniali della SICAV (*e maiore minus*).

Art. 58 Investimenti in azioni proprie

Il divieto di detenere azioni proprie (art. 42 cpv. 2 LICol) è destinato a impedire che la SICAV ricorrendo al finanziamento di terzi riprenda le azioni restituite anziché distruggerle. A causa dell'effetto leva, le oscillazioni delle quotazioni potrebbero ripercuotersi in proporzione eccessiva sul patrimonio della SICAV. Questo pericolo non sussiste però se non si detengono azioni del proprio segmento patrimoniale, bensì azioni di un altro segmento patrimoniale della SICAV; ogni segmento patrimoniale costituisce dunque un investimento collettivo di capitale separato. Non è pertanto opportuno riferire il divieto della detenzione di azioni proprie anche alle azioni di un altro segmento patrimoniale della SICAV.

Già attualmente è al contrario usuale la detenzione di titoli di altri segmenti patrimoniali all'interno di un *umbrella fund*. Fanno ad esempio capo a questa possibilità le direzioni dei fondi che non possono tecnicamente garantire un *pooling*.

Un'interpretazione estensiva del divieto con riferimento alle azioni di tutti i segmenti patrimoniali sarebbe quindi inopportuna e contraria alla realtà economica.

Art. 60 Diritti di voto

Il capoverso 1 stabilisce che gli azionisti hanno il diritto di voto soltanto se sono toccati da una decisione.

Se i valori delle azioni dei singoli segmenti patrimoniali di una SICAV divergono fortemente gli uni dagli altri è data violazione del principio dell'articolo 47 LICol secondo il quale «ogni azione corrisponde a un diritto di voto» (cfr. le spiegazioni dell'art. 55). Sarebbe possibile eludere la disposizione dell'articolo 55 tramite una scomposizione («*split*») o una fusione («*reverse split*»). Per questo motivo il capoverso 2 limita la possibilità di scomposizione o di fusione di azioni e la fa dipendere dal consenso dell'autorità di vigilanza. Il capoverso 3 prevede inoltre esplicitamente una competenza corrispondente dell'autorità di vigilanza.

Sezione 2: Organizzazione

Art. 61 Assemblea generale

All'estero le assemblee dei soli singoli segmenti patrimoniali interessati costituiscono la norma. Sarebbe troppo dispendioso convocare tutti gli azionisti ad ogni modifica della politica di investimento di un segmento patrimoniale. Gli statuti possono pertanto prevedere la convocazione di singole assemblee generali per i segmenti patrimoniali e i loro rispettivi azionisti.

Il diritto di proporre trattande di cui al capoverso 2 si basa sull'articolo 699 capoverso 3 CO. Occorre però istituire una disposizione di diritto speciale perché, diversamente da quelle delle società anonime, le azioni della SICAV non hanno valore nominale.

La competenza dell'assemblea generale di modificare il regolamento, sancita dal capoverso 3, costituisce il pendant del diritto di opposizione degli investitori nel caso del fondo di investimento contrattuale (cfr. art. 27 cpv. 3 LICol). Nel caso della SICAV gli investitori non dispongono invece di un diritto di opposizione perché, come soci, possono fare valere i loro diritti di soci all'assemblea generale. Come il diritto di opposizione nel caso del fondo di investimento (cfr. art. 40 cpv. 1), anche la competenza nei tre casi menzionati dal capoverso 3 può essere limitata.

Il capoverso 4 è destinato a garantire che gli investitori che non hanno partecipato all'assemblea generale siano informati in merito alle decisioni di importanti modifiche del regolamento del fondo. Anche questa soluzione corrisponde all'ordinamento applicabile al fondo di investimento contrattuale (cfr. art. 27 cpv. 2 LICol).

Art. 62 Consiglio di amministrazione

In merito al capoverso 1 lettera d va osservato quanto segue: oggi giorno una SICAV in forma di *umbrella fund* costituisce piuttosto la regola che non l'eccezione. La creazione di nuovi segmenti patrimoniali deve essere possibile in ogni momento. Una simile creazione sarebbe però dispendiosa se l'assemblea generale dovesse ogni volta decidere in merito. In considerazione del fatto che i segmenti patrimoniali sono indipendenti tra di loro e non rispondono l'uno per l'altro, gli azionisti esistenti non sono toccati dalla creazione di nuovi segmenti patrimoniali o lo sono tutt'al più marginalmente. Per questo

motivo in virtù del capoverso 1 lettera d una norma statutaria può prevedere la possibilità della creazione di nuovi segmenti patrimoniali senza la necessità del voto degli azionisti esistenti all'assemblea generale. In questo caso la creazione di nuovi segmenti patrimoniali non è neppure soggetta a pubblicazione.

Art. 63 Delega dell'amministrazione

La ridelega è di massima consentita (lett. b) se la SICAV con gestione di terzi incarica una direzione del fondo dell'amministrazione della SICAV (cpv. 1). Già in virtù della legislazione attuale la gestione patrimoniale (*asset management*) può essere ridelegata (circolare CFB 96/5). È però ovvio che non tutti i compiti trasferiti alla direzione del fondo possono essere ridelegati da quest'ultima perché nell'ipotesi contraria sarebbe possibile eludere la disposizione legale che prevede imperativamente la delega dell'amministrazione a una direzione del fondo (art. 51 cpv. 5 LICol).

Nella sua circolare CFB 96/5 «Separazione della direzione del fondo e della banca depositaria», l'autorità di vigilanza ha dichiarato non delegabili determinate attribuzioni della direzione del fondo. Tale attribuzioni comprendono ad esempio la valutazione del patrimonio del fondo o la designazione dei periti incaricati delle stime. Anche in futuro questi compiti non potranno essere ridelegati a terzi dalla direzione del fondo incaricata ai sensi dell'articolo 51 capoverso 5 LICol.

Capitolo 3: Tipi di investimenti collettivi di capitale aperti e prescrizioni di investimento

Sezione 1: Disposizioni comuni

Art. 64 Osservanza delle prescrizioni di investimento

La presente disposizione corrisponde alla legislazione in vigore (cfr. art. 29 OFI), ma al capoverso 2 è stata soppressa l'osservazione tra parentesi «(ad es. a seguito dell'esercizio di diritti preferenziali)» per chiarire che vi sono incluse soltanto infrazioni passive.

Art. 65 Oggetto degli *umbrella fund*

Il presente articolo corrisponde alla legislazione attuale (cfr. art. 30 OFI).

Sezione 2: Fondi in valori mobiliari

Le disposizioni relative al fondo in valori mobiliari corrispondono per l'essenziale a quelle della legislazione in vigore (cfr. art. 31 segg. OFI). Una novità è costituita dal fattore leva del 2.1 di cui all'articolo 68 capoverso 3, come usuale nell'UE. Essa è destinata a porre fine allo svantaggio dei fondi svizzeri. Inoltre le disposizioni sono state ristrutturate nell'intento di una migliore leggibilità.

Art. 68 Strumenti finanziari derivati

È nuovo unicamente il capoverso 3. Questa disposizione è riconducibile a una raccomandazione della Commissione dell'UE del 27 aprile 2004 sull'impiego di strumenti derivati presso gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM). In

essa si raccomanda un'estensione armonizzata dei limiti superiori del rischio OICVM. Tale limite di un impegno totale pari al 210 per cento del patrimonio netto del fondo è stato ripreso al capoverso 3.

Art. 79 Eccezioni per investimenti garantiti o emessi dai poteri pubblici

Lo «Swiss finish» ai sensi della legislazione in vigore (art. 38 cpv. 1 ultimo periodo OFI: «Essa indica l'emittente o il garante nel regolamento del fondo e nel prospetto») è eliminato.

Art. 81 Obblighi speciali di informazione nel prospetto

Questa disposizione corrisponde dal profilo materiale alla legislazione in vigore (cfr. art. 41a OFI). Nel quadro dell'ultima revisione dell'OFI nel 2004, l'articolo 41a è stato inserito nell'ordinanza a titolo di adeguamento alla Direttiva EU 85/611/CEE (OICVM/UCITS III), modificata dalle Direttive 2001/107/CE e 2001/108/CE. Esso corrisponde all'articolo 24a capoversi 1–3 della Direttiva OICVM. Questa disposizione introduce la necessaria trasparenza nei confronti degli investitori, non da ultimo in considerazione del fatto che nel quadro della LICol i derivati possono d'ora in poi essere utilizzati a scopi di investimento, fermo restando che l'impegno complessivo risultante dai derivati di un fondo in valori mobiliari non può superare il 100 per cento del patrimonio netto del fondo (cfr. art. 68 cpv. 3).

Sezione 3: Fondi immobiliari

Come sottolineato nel messaggio (pag. 5762), la legislazione in vigore è di massima mantenuta. Alcune disposizioni della legge sono ora trasferite a livello di ordinanza (art. 39 cpv. 2–5, 40 LFI). Le disposizioni prettamente tecniche degli articoli 50–52 OFI, relative ai periti incaricati delle stime, saranno d'ora in poi disciplinate a livello di OICol-CFB. Nell'intento di una migliore comprensibilità gli «Investimenti autorizzati e limitazioni» ai sensi dell'articolo 46 OFI sono ora disciplinati da due diversi articoli (art. 82 e 83).

Art. 82 Investimenti ammessi

L'attuale (obsoleta) suddivisione in «case d'abitazione, immobili a carattere commerciale nonché fondi sfruttati per scopi artigianali o industriali» – fonte di continui problemi di attribuzione nella prassi – cede il posto alla definizione di «edifici di abitazione» e «immobili adibiti a uso commerciale» (cpv. 2 lett. a e b). Occorre tenere conto anche di questa forma di utilizzazione (cpv. 2 lett. c) in considerazione del fatto che nella prassi esistono numerose costruzioni a utilizzazione mista (ad es. negozi al pianterreno e appartamenti ai piani superiori).

Inoltre i capoversi 2 e 3 si propongono una più chiara strutturazione rispetto all'ordinanza in vigore.

Art. 83 Ripartizione del rischio e limitazioni

Dal profilo materiale questo articolo corrisponde per l'essenziale all'articolo 46 OFI.

- Art. 84** Influsso determinante della direzione del fondo e della SICAV in ambito di comproprietà abituale
Art. 85 Impegni; valori mobiliari a breve termine a interesse fisso e altri mezzi disponibili a breve scadenza
Art. 86 Garanzia di progetti di costruzione

Questi articoli corrispondono agli articoli 47 e 48 OFI. L'attuale articolo 48 capoverso 4 OFI costituisce un articolo a sé stante ai fini di una migliore comprensibilità (art. 86).

- Art. 87** Strumenti finanziari derivati

Rispetto alla formulazione più aperta dell'articolo 60 LICol, il presente articolo limita l'utilizzazione di derivati alla garanzia dei rischi di interesse e di valuta. Non esistono altre possibilità di utilizzazione nel caso dei fondi immobiliari.

- Art. 88** Valutazione dei beni fondiari in caso di acquisto o di alienazione
Art. 89 Valutazione dei beni fondiari appartenenti all'investimento collettivo di capitale
Art. 90 Verifica e valutazione dei progetti di costruzione

Dal profilo materiale questi tre articoli corrispondono per l'essenziale all'ordinamento in vigore ma, in un intento di chiarezza, articolano in tre diverse disposizioni diverse prescrizioni attualmente disseminate nella legislazione vigente e aventi per oggetto la valutazione a momenti diversi di investimenti immobiliari e di progetti di costruzione.

L'articolo 88 corrisponde per l'essenziale all'articolo 39 capoverso 2 LFI.

L'articolo 89 capoverso 1 corrisponde alla prima parte delle disposizioni dell'articolo 39 capoverso 4 LFI. L'articolo 89 capoverso 2 è nuovo, mentre l'articolo 89 capoverso 3 corrisponde all'articolo 49 capoverso 2 OFI. L'articolo 89 capoverso 4 corrisponde all'articolo 39 capoverso 5 LFI, mentre l'articolo 89 capoverso 5 corrisponde alla seconda parte della disposizione dell'articolo 39 capoverso 4 LFI.

L'articolo 90 infine corrisponde dal profilo materiale alla disposizione dell'articolo 39 capoverso 3 LFI.

- Art. 91** Obbligo di pubblicazione

Questa disposizione corrisponde all'articolo 49 capoverso 1 OFI.

- Art. 92** Competenze speciali

Dal profilo materiale il capoverso 1 corrisponde per l'essenziale all'articolo 40 capoverso 3 LFI, il capoverso 2 corrisponde all'articolo 40 capoversi 1 e 2 LFI.

- Art. 93** Emissione di quote di fondi immobiliari

Il presente articolo corrisponde dal profilo materiale all'articolo 54 OFI. È nuovo invece il capoverso 2 lettera c che colma una vera e propria lacuna. In considerazione della sua maggiore prossimità al settore dei fondi immobiliari, la corrispondente organizzazione settoriale (SFA) è meglio adeguata ai fini di un'ulteriore concretizzazione.

Art. 94 Riscatto anticipato di quote di fondi immobiliari

Il presente articolo non ha alcun pendant nell'ordinanza in vigore, ma corrisponde a una prassi pluriennale e affermata dell'autorità di vigilanza, ragione per la quale va codificato.

Sezione 4: Altri fondi

La regolamentazione succinta degli altri fondi nella legislazione in vigore si è affermata e deve pertanto essere mantenuta per motivi di certezza del diritto (cfr. messaggio pag. 5711 e 5763).

Art. 96 Investimenti ammessi

Questa disposizione corrisponde per l'essenziale all'articolo 43 OFI. I prodotti strutturati sono ora espressamente menzionati (cpv. 1 lett. g) in considerazione della loro crescente importanza.

Mentre i capoversi 1 e 3 si applicano a entrambe le sottocategorie di altri fondi (altri fondi per investimenti tradizionali e alternativi), il capoverso 2 è espressamente riservato agli altri fondi per investimenti alternativi. Nel loro caso l'autorità di vigilanza ha la possibilità di tenere conto di eventuali evoluzioni future, ammettendo eventualmente ulteriori investimenti che possono comportare rischi elevati.

Il capoverso 4 rinvia alle norme applicabili agli investimenti in altri investimenti collettivi di capitale. Tali norme concernono il «*double flip*» nel caso di investimenti in investimenti collettivi di capitale vincolati, nonché le prescrizioni in materia di trasparenza applicabili ai «*Fund of Funds*».

Art. 97 Tecniche di investimento e limitazioni

Dal profilo concettuale questa disposizione è nuova, ma da quello del contenuto essa corrisponde a una prassi affermata dell'autorità di vigilanza.

Il capoverso 1 non prevede unicamente segni distintivi per gli altri fondi per investimenti alternativi, ma anche per i fondi in valori mobiliari che, d'ora in poi, potranno assumere un impegno complessivo pari al 210 per cento del patrimonio netto del fondo (cfr. art. 68 cpv. 3 OICol).

Il capoverso 2 lettera c concerne gli altri fondi per investimenti alternativi che, diversamente dai cosiddetti *Funds of Hedge Funds*, effettuano investimenti diretti. In questo caso l'impegno complessivo è limitato al 600 per cento del patrimonio netto del fondo, il che corrisponde a un fattore leva di 6 volte. Nella prassi gli *Hedge Funds* che investono direttamente applicano perlopiù un fattore leva nettamente inferiore.

Come finora gli altri fondi non devono osservare le limitazioni di investimento applicabili ai fondi in valori mobiliari (cfr. art. 43 lett. a OFI). Conformemente al capoverso 3, le limitazioni per gli altri fondi devono essere espressamente menzionate nel regolamento del fondo affinché l'investitore possa valutare i rischi vincolati all'acquisto di quote.

Art. 98 Deroghe

La situazione e le necessità in rapido mutamento del settore dei fondi si sono finora manifestate con maggiore intensità nell'ambito degli altri fondi. Ci si deve aspettare che anche in futuro i «più recenti» prodotti della categoria degli altri fondi divengano computabili.

Per rimanere concorrenziali particolarmente in questo settore è quindi importante che anche a livello di ordinanza non vengano disposte norme che rendano di per sé impossibili i futuri prodotti.

In futuro l'autorità di vigilanza potrà reagire in modo flessibile alle nuove possibilità, ma anche ai nuovi rischi, tramite la disposizione dell'articolo 98

Capitolo 4: Disposizioni comuni

Sezione 1: Banca depositaria

Art. 100 Obbligo di informazione

Art. 101 Compiti

Queste disposizioni corrispondono agli articoli 19 e 20 OFI. Il campo di applicazione è stato esteso a tutti gli investimenti collettivi di capitale aperti, mentre la terminologia è stata adeguata in modo conseguente.

Art. 102 Cambiamento di banca depositaria; termine di opposizione; entrata in vigore e pagamento in contanti

Le disposizioni dell'articolo 40 sul cambiamento di direzione del fondo sono applicabili per analogia alla procedura di cambiamento di banca depositaria di un fondo di investimento contrattuale, perché la banca depositaria è parte del contratto di investimento collettivo unitamente alla direzione del fondo (cpv. 1).

La procedura di cambiamento della banca depositaria di una SICAV è più semplice perché la banca non è unicamente vincolata all'investitore da un contratto, ma si trova in un rapporto di mandato con la SICAV. Sempreché gli statuti non dispongano altrimenti, l'assemblea generale della SICAV decide il cambiamento di banca depositaria. In ogni caso la decisione di cambiamento della banca depositaria deve essere pubblicata negli organi di pubblicazione della SICAV per garantire un'informazione trasparente e un'adeguata protezione degli investitori (cpv. 2 e 3).

Sezione 2: Prospetto e prospetto semplificato

Art. 103 Prospetto

Art. 104 Prospetto semplificato

Entrambi questi articoli corrispondono per l'essenziale agli articoli 77 e 77a OFI, nella misura in cui essi non siano già stati attuati nella legge (art. 75 segg. LICol). La novità consiste nel fatto che il prospetto e il prospetto semplificato dovranno essere adeguati almeno una volta all'anno.

Sezione 3: Statuto degli investitori

Art. 105 Pagamento; incorporazione di quote

Il presente articolo corrisponde materialmente all'articolo 24 OFI.

Art. 106 Eccezioni al diritto di riscatto in qualsiasi momento

I capoversi 1 e 2 corrispondono materialmente all'articolo 25 OFI. Il capoverso 2 è un po' più dettagliato del testo attualmente in vigore a causa della sua enumerazione non esauriente.

Il capoverso 3 costituisce una disposizione di trasparenza destinata alla protezione degli investitori.

Al capoverso 4 il Consiglio federale fa uso della sua competenza conformemente all'articolo 79 capoverso 2 LICol.

Art. 107 Dilazione del rimborso

Questo articolo corrisponde materialmente all'articolo 26 OFI.

Art. 108 Riscatto coatto

I motivi da elencare nel regolamento del fondo in virtù del capoverso 2 non costituiscono un'estensione, ma unicamente una concretizzazione dei motivi menzionati nell'articolo 82 LICol.

Sezione 4: Investimenti collettivi di capitale aperti con segmenti patrimoniali

Art. 109 Segmento patrimoniale

Il presente articolo corrisponde all'articolo 7 OFI.

Art. 110 SICAV con classi e segmenti patrimoniali

Conformemente al capoverso 2 la creazione, la riunione e lo scioglimento di classi di quote della SICAV sono effettuati per analogia a quelli del fondo di investimento (cfr. art. 39). La creazione e lo scioglimento di classi di quote non necessitano pertanto dell'approvazione dell'assemblea generale (a livello di fondi in investimento non esiste neppure più un diritto di opposizione). La riunione di classi di quote – che tocca sempre gli investitori esistenti – necessita invece dell'approvazione dell'assemblea generale. Si tratta del pendant del diritto di opposizione nel caso del fondo di investimenti (cfr. art. 39 cpv. 3).

Il capoverso 3 reca una disposizione di trasparenza destinata ad avvertire gli investitori del rischio supplementare di responsabilità.

Sezione 5: Ristrutturazione e scioglimento

Art. 111 Condizioni della ristrutturazione

Il capoverso 1 è volutamente limitato al fondo di investimento contrattuale e corrisponde all'articolo 7a capoverso 1 OFI; nel caso del trasferimento patrimoniale di una SICAV queste disposizioni possono infatti applicarsi soltanto per analogia (cpv. 2).

Il capoverso 3 corrisponde in forma ampliata (SICAV) alla disposizione dell'articolo 7a capoverso 2 OFI.

Art. 112 Procedura di riunione di investimenti collettivi di capitale

I capoversi 1–4 sono volutamente limitati al fondo di investimento contrattuale e corrispondono – a prescindere da un esiguo restringimento – all'articolo 7b capoversi 1–4 OFI. È invece nuovo il capoverso 5 relativo alla SICAV.

Art. 113 Scioglimento di un investimento collettivo di capitale

Questo articolo corrisponde per l'essenziale all'articolo 27 OFI. Il capoverso 1 chiarisce che l'investimento collettivo di capitale è sciolto immediatamente dopo la disdetta della direzione del fondo o della banca depositaria, rispettivamente dopo la decisione di scioglimento degli azionisti imprenditori e che il patrimonio del fondo può essere subito venduto, ossia che non occorre aspettare la scadenza del termine di disdetta nel caso del fondo di investimento contrattuale.

Il capoverso 5 è necessario nella misura in cui, nel caso del fondo di investimento contrattuale, la disdetta del contratto di banca depositaria tra la SICAV e la banca depositaria non determina lo scioglimento della SICAV. La disdetta va nondimeno comunicata immediatamente all'autorità di vigilanza e all'ufficio di revisione, affinché l'autorità di vigilanza possa adottare i provvedimenti eventualmente necessari se la SICAV non designa una nuova banca depositaria adeguata.

Titolo 3: Investimenti collettivi di capitale chiusi

Capitolo 1: Società in accomandita per investimenti collettivi di capitale

Art. 114 Scopo

Il presente articolo stabilisce che, diversamente dal caso della direzione del fondo, nel caso della società in accomandita per investimenti collettivi di capitale è esclusa la fornitura di prestazioni di servizi diverse dall'amministrazione del suo proprio patrimonio. Dato che nel caso della SICAV la società costituisce ad un tempo un istituto e un prodotto, le attività a prescindere dall'amministrazione del proprio patrimonio potrebbero avere un influsso sul successo del prodotto. Si vedano in merito le spiegazioni dell'articolo 51.

Art. 115 Accomandatari

Nel caso della società in accomandita per investimenti collettivi di capitale la gestione è disbrigata dall'accomandatario. Diversamente dall'accomandatario della società in accomandita del diritto delle obbligazioni, l'accomandatario è in questo caso una società anonima. In questo senso, in quanto persona giuridica che agisce per conto della società in accomandita per investimenti di capitale, essa deve adempiere integralmente le condizioni di autorizzazione dell'articolo 14 LICol e in particolare offrire la garanzia ai sensi dell'articolo 14 capoverso 1 lettera a LICol. L'articolo 14 LICol deve essere applicato conformemente al senso e allo scopo, di modo che l'intervento nei confronti dell'accomandatario sia giustificato (cpv. 1).

Fondandosi sul diritto delle obbligazioni, la legge non prevede un capitale accomandato per la società in accomandita per investimenti collettivi di capitale. In quanto accomandatario la società anonima deve nondimeno disporre di un capitale azionario di almeno 250 000 CHF. Questo substrato di responsabilità è in particolare destinato a coprire i rischi operativi.

Come illustrato, ai fini dell'autorizzazione della società in accomandita per investimenti collettivi di capitale è giustificato intervenire sugli accomandatari. Di conseguenza la medesima soluzione si applica alla modifica delle condizioni di autorizzazione e di approvazione dell'accomandatario (cpv. 3).

Art. 116 Contratto di società

I capoversi 1 e 2 consentono alla società di applicare anche nei propri confronti i principi di delega della gestione stabiliti dalla legge. Come nel caso della direzione del fondo (art. 31 LICol) e della SICAV (art. 51 LICol), anche la società in accomandita per investimenti collettivi di capitale, rispettivamente gli accomandatari, può delegare nell'interesse di un'amministrazione adeguata le decisioni di investimento e altre attività (cpv. 1), purché le persone incaricate siano qualificate per un'esecuzione ineccepibile dell'attività (cpv. 2).

Il capoverso 3 enumera le condizioni alle quali gli accomandatari con mansioni direttive possono partecipare come accomandanti alla società in accomandita per investimenti collettivi di capitale. A livello di industria di *Private Equity* è infatti usuale e incontestato che l'investitore partecipi alla *Limited Partnership*, anche per dimostrare che si identifica con i propri investimenti e che è disposto ad assumere i rischi ad essi vincolati. Per il tramite delle condizioni enumerate dal capoverso 3 si intendono evitare difficili questioni di delimitazione fiscale (cpv. 3 lett. b). Occorre inoltre garantire che le persone con mansioni direttive possano sfruttare conoscenze *insider* (cpv. 3 lett. c).

Art. 117 Capitale di rischio

Contrariamente al messaggio, la legge non definisce espressamente il capitale di rischio (*Private Equity*). Ai fini della certezza del diritto occorre pertanto descrivere al capoverso 1 dell'ordinanza le peculiarità del capitale di rischio (profilo di rischio e obiettivo di finanziamento degli investimenti).

Il capoverso 2 stabilisce che – oltre alle forme classiche di finanziamento esterno delle imprese tramite finanziamenti propri e finanziamenti di terzi – sono altresì possibili forme miste di capitale di terzi e di capitale proprio, come i cosiddetti finanziamenti mezzanini. I finanziamenti mezzanini vanno intesi come concetto collettivo applicato ai tipi di finanziamento aventi le caratteristiche del capitale di terzi e del capitale proprio. Ne fanno parte ad esempio i mutui di rango successivo o parziari, le partecipazioni tacite, i diritti e i buoni di godimento, nonché i prestiti convertibili e a opzioni.

Art. 118 Altri investimenti

Per il tramite del capoverso 1 il Consiglio federale fa uso della sua competenza ai sensi dell'articolo 103 di ammettere altri investimenti. Sono ad esempio ammessi investimenti in progetti immobiliari e in altri fondi per investimenti alternativi (cpv. 2), ma soltanto se essi presentano le caratteristiche del capitale di rischio ai sensi dell'articolo 117. Ciò significa che non sono ammessi investimenti alternativi come gli *Hedge Funds* con stili di investimento del tipo «*Global Macro*», «*Arbitrage*» o «*Long-Short*», perché essi non presentano le peculiarità del capitale di rischio. La cerchia degli investimenti ammessi è pertanto limitata, nel senso che non è applicabile qualsiasi strategia di investimento.

Capitolo 2: Società di investimento a capitale fisso

Art. 119 Scopo

In merito valgono le considerazioni dell'articolo 114 e le spiegazioni dell'articolo 51.

Art. 120 Investimenti ammessi

Le possibilità di investimento degli altri fondi sono molto variate (cfr. art. 96) e ricoprono pertanto di massima tutte le necessità della SICAF (cpv. 1). L'autorità di vigilanza può nondimeno ammettere ulteriori investimenti qualora si rendesse necessaria la possibilità di più ampi investimenti (cpv. 2).

Titolo 4: Investimenti collettivi di capitale esteri

Capitolo 1: Approvazione

Art. 124 Revoca dell'approvazione

Art. 125 Designazione dell'investimento collettivo di capitale estero

Queste disposizioni corrispondono materialmente agli articoli 57 e 59 OFI.

Art. 126 Contratto scritto di rappresentanza e di ufficio di pagamento

Il capoverso 1 corrisponde materialmente all'articolo 56 capoverso 1 lettera e OFI.

Capitolo 2: Rappresentante di investimenti collettivi di capitale esteri

- Art. 127** Capitale minimo e prestazione di garanzie
Art. 128 Assicurazione di responsabilità civile professionale

L'articolo 127 corrisponde alla disposizione applicabile ai gerenti patrimoniali (cfr. art. 18 e 19). Il capitale minimo è ridotto in modo corrispondente perché la responsabilità dei rappresentanti degli investimenti collettivi di capitale esteri è inferiore a quella dei gerenti patrimoniali.

A tale scopo l'articolo 128 prevede la conclusione di un'assicurazione di responsabilità civile professionale. Esso corrisponde materialmente all'articolo 56 capoverso 1 lettera d OFI; l'entità minima dell'assicurazione è però già stabilita a livello di ordinanza.

- Art. 129** Prescrizioni di pubblicazione e di comunicazione

La presente disposizione corrisponde materialmente all'articolo 61 OFI.

Titolo 5: Revisione e vigilanza

Capitolo 1: Uffici di revisione

- Art. 130** Organizzazione

Il presente articolo corrisponde per l'essenziale all'articolo 79 OFI; a titolo di condizioni supplementari esso prevede però – e si tratta di una novità – che le società a garanzia limitata devono constare di almeno quattro soci (cpv. 2); in questo senso la presente disposizione è adeguata all'articolo 35 capoverso 1 lettera b OBCR e all'articolo 32 capoverso 2 OBVM.

- Art. 131** Condizioni di riconoscimento

Questa disposizione corrisponde materialmente all'articolo 80 OFI. Il capoverso 1 lettera a è interamente riformulato e riprende il testo degli articoli 35 capoverso 2 lettera a OBCR e 32 capoverso 3 lettera b OBVM.

- Art. 132** Condizioni agevolate di riconoscimento

La revisione degli intermediari finanziari sottoposti a vigilanza è un mercato aspramente disputato che si spartiscono tra di loro alcune grandi società di revisione appositamente specializzate. L'accesso a questo mercato è relativamente difficile alle altre società di revisione perché esse devono ottemperare alle elevate esigenze sancite dalla LBCR, dalla LBVM e dalla LFI/LICol.

Secondo la legislazione in vigore, la verifica delle banche, dei fondi in investimento e dei commercianti di valori mobiliari può essere effettuata soltanto da poche società di revisione (cfr. rapporto annuale 2005 della CFB, pag. 141). La maggior parte dei gerenti patrimoniali che saranno sottoposti in futuro alla legge o che vi si sottoporranno volontariamente non sono verificati da queste società, ma da società di minori dimensioni sufficientemente qualificate per la revisione dei gerenti patrimoniali, che non a-

dempiono però le esigenze di verifica delle banche, dei fondi di investimento e dei commercianti di valori mobiliari.

La presente disposizione viene incontro agli auspici dell'Associazione svizzera di gestori di patrimoni (qui di seguito ASG). I gerenti patrimoniali sottoposti alla legge potranno pertanto ulteriormente incaricare i loro abituali uffici di revisione esterni purché questi ultimi adempiano le condizioni stabilite dalla legge, condizioni che tengono ampiamente conto delle proposte dell'ASG.

È inoltre previsto che gli uffici di revisione dei rappresentanti di investimenti collettivi di capitale esteri che non sono banche, direzioni del fondo o commercianti di valori mobiliari possano parimenti beneficiare di questa procedura agevolata di riconoscimento.

Agli uffici di revisione interessati è impartito un anno per l'attuazione di queste disposizioni materiali (cfr. art. 139 cpv. 7).

Art. 134 Indipendenza

Queste disposizioni corrispondono agli articoli 81 e 83 OFI e riprendono i principi degli articoli 36 OBCR e 33 OBVM.

Art. 135 Obblighi

Gli obblighi dell'ufficio di revisione contemplati in questo articolo sono ripresi da un canto dall'articolo 82 OFI e d'altro canto dalle attuali corrispondenti disposizioni dell'OBCR (art. 38) e dell'OBVM (art. 34). Su questo punto è attuata un'armonizzazione tra la legislazione sugli investimenti collettivi di capitale e quelle sulle banche e sulle borse.

Capitolo 2: Vigilanza

Art. 136 Designazione di un amministratore

Art. 137 Proseguimento dell'investimento collettivo di capitale

Queste disposizioni corrispondono materialmente agli articoli 28 e 84 OFI.

Titolo 6: Disposizioni finali e transitorie

Art. 139 Disposizioni transitorie

Il capoverso 1 corrisponde all'articolo 87 capoverso 1 OFI, tenuto conto dell'estensione del campo di applicazione della legge. Di massima quindi la nuova ordinanza è valida immediatamente dopo la sua entrata in vigore. Vanno sottolineate le seguenti disposizioni transitorie:

Entro il termine di un anno dall'entrata in vigore dell'OICol le direzioni dei fondi dovranno adempiere altrimenti le disposizioni sui mezzi propri (cpv. 2) perché, diversamente dalla legislazione in vigore, le fideiussioni solidali non sono più riconosciute come mezzi propri delle direzioni del fondo a causa della loro struttura complicata e della loro esigua importanza pratica.

Fondandosi sull'articolo 2 capoverso 2 OFI, l'autorità di vigilanza ha concesso a numerosi fondi di investimenti per investitori istituzionali ampie eccezioni, dichiarando che non erano loro applicabili determinate disposizioni di legge. Queste eccezioni rimarranno valide anche nel contesto della nuova legge. Per motivi di certezza del diritto è pertanto necessaria una clausola di non retroattività (cpv. 6).

Allegato I / Allegato II

Entrambi gli allegati sono stati modificati in modo corrispondente per tenere conto dell'estensione del campo di applicazione della legge. I contenuti di entrambe le forme di prospetto corrispondono per l'essenziale alle disposizioni vigenti.

Allegato III

A mente dell'introduzione di nuove forme giuridiche (SICAV, società in accomandita per investimenti collettivi di capitale, SICAF), l'ordinanza del 7 giugno 1937 sul registro di commercio deve essere completata con diversi articoli. Deve inoltre essere adeguata l'ordinanza del 3 dicembre 1954 sulle tasse in materia di registro di commercio.