

Comunicazione FINMA 34 (2012), 23 gennaio 2012

Gestori di investimenti collettivi di capitale

Mercati



Indice

Introduzione	3
Vigilanza	4
A. Oggetto dell'obbligo di autorizzazione	4
B. Distinzione rispetto ad altre autorizzazioni	4
C. Aspetti organizzativi	6
1. Requisiti per la direzione dell'impresa	6
a) <i>Consiglio di amministrazione</i>	6
b) <i>Direzione</i>	6
2. Altre esigenze organizzative	7
a) <i>Ripartizione dei compiti</i>	7
b) <i>Collaboratori</i>	7
c) <i>Gestione del rischio</i>	7
d) <i>Compliance</i>	7
Istanza	Fehler! Textmarke nicht definiert.
Contatto	10

Introduzione

Dall'inizio della crisi finanziaria nel 2007 i gestori di investimenti collettivi di capitale sono confrontati ad un ambiente in costante cambiamento.

Il contesto internazionale è tuttora marcato da una forte insicurezza, il che si traduce in una crescente volatilità dei mercati finanziari. Parallelamente, si è osservata una tendenza a lungo termine a una crescente complessità degli strumenti e delle tecniche di investimento. I mercati dei capitali hanno inoltre subito una trasformazione dovuta agli sviluppi tecnologici. Infine, anche il contesto normativo internazionale è sottoposto a continuo mutamento.

La dinamicità del contesto obbliga i gestori di investimenti collettivi di capitale ad adeguare costantemente le proprie strutture alle nuove sfide. Senza questi adattamenti essi non sarebbero in grado di far fronte a lungo termine a un contesto di mercato che assume sempre maggiore complessità.

Certezza del diritto, coerenza e trasparenza sono elementi essenziali per la FINMA. In aggiunta ai singoli contatti che intrattiene con gli operatori del mercato, la FINMA pubblica ora la "Comunicazione FINMA – Gestori di investimenti collettivi di capitale", nell'intento di informare in maniera diretta e immediata i titolari di un'autorizzazione sui temi fondamentali in materia di vigilanza. La pubblicazione tematizza le conoscenze ottenute tramite la sorveglianza nonché informazioni pratiche e si rivolge ai gestori già titolari di un'autorizzazione, come pure alle imprese che intendono richiedere l'autorizzazione della FINMA come gestori di investimenti collettivi di capitale.

In questo contesto la FINMA è consapevole del fatto che, in ragione delle recenti modifiche normative sul piano internazionale in materia di investimenti collettivi di capitale, i gestori di investimenti collettivi di capitale sottostanno a pressioni temporali. È quindi importante che, preventivamente al deposito della domanda, le imprese interessate conoscano i requisiti fondamentali per la richiesta di un'autorizzazione, affinché l'impiego delle risorse temporali e finanziarie necessarie ai fini della stessa non sia vano e, in ultima analisi, la FINMA non rigetti l'istanza. La "Comunicazione FINMA – Gestori di investimenti collettivi di capitale" pone pertanto l'accento sulle condizioni di autorizzazione e mira a informare i gestori affinché questi siano in grado di decidere se intendono presentare o meno la domanda in modo che le eventuali istanze possano essere trattate in modo rapido ed efficiente.

Come detto, il quadro normativo per i gestori di investimenti collettivi di capitale a livello internazionale sta attraversando una fase di profondi cambiamenti. In ragione dell'intensa attività normativa, scaturita segnatamente in seguito all'emanazione della direttiva AIFM nello spazio europeo, è in corso la prima importante revisione della Legge sugli investimenti collettivi (LICO), entrata in vigore nel 2007. Essendo l'esito ancora aperto, in questa sede tale aspetto viene tralasciato.

Questa prima "Comunicazione FINMA – Gestori di investimenti collettivi di capitale" illustra innanzitutto l'oggetto dell'obbligo di autorizzazione, opera successivamente una distinzione rispetto alle principali tipologie di autorizzazioni e fornisce infine una panoramica di determinati aspetti organizzativi che i gestori di investimenti collettivi di capitale sono tenuti a rispettare. Nelle successive pubblicazioni i singoli requisiti per l'autorizzazione verranno ulteriormente approfonditi.

Vigilanza

A. Oggetto dell'obbligo di autorizzazione

Un gestore patrimoniale prende in modo autonomo le decisioni in materia di investimento ed è autorizzato a effettuare transazioni per conto di terzi. La *gestione* patrimoniale costituisce l'elemento centrale della sua attività. Solo chi gestisce effettivamente investimenti collettivi di capitale svizzeri è soggetto all'obbligo di autorizzazione e può ottenerne una. L'aspetto fondamentale è l'autonomia decisionale in materia di investimento. Chi invece si limita alla funzione di consulente di investimenti non è sottoposto all'obbligo di autorizzazione. Nella prassi questa delimitazione è talvolta controversa e devono essere di volta in volta valutate le circostanze del caso specifico. A essere determinante non è la semplice denominazione che l'impresa si attribuisce, quanto le sfere di influenza e il margine d'azione nel processo decisionale in materia di investimento. Anche a una persona giuridica che si definisce *asset manager* viene negata l'autorizzazione se la sua attività si limita unicamente alla consulenza in materia di investimento. Per contro, un'impresa che prende concretamente decisioni in materia di investimento non può sottrarsi all'obbligo di autorizzazione definendosi "consulente d'investimenti".

Tuttavia, non tutti i gestori hanno bisogno dell'autorizzazione della FINMA. In conformità al diritto vigente, sono soggetti all'obbligo di autorizzazione solo gli istituti giuridici che gestiscono investimenti collettivi di capitale svizzeri ai sensi dell'art. 7 della Legge sugli investimenti collettivi (LICol). I gestori di investimenti collettivi di capitale esteri possono tuttavia, a determinate condizioni, richiedere l'assoggettamento volontario alla vigilanza della FINMA. A tale scopo, in conformità all'art. 13 cpv. 4 LICol, essi devono avere la sede o il domicilio in Svizzera, sottostare a una vigilanza in virtù della legislazione estera e gli investimenti collettivi di capitale esteri che gestiscono devono sottostare a una vigilanza equivalente a quella svizzera.

In linea di principio, in Svizzera l'attività dei gestori individuali può invece essere esercitata senza autorizzazione. Sono fatti salvi la legislazione in materia di riciclaggio di denaro ed eventuali disposizioni cantonali. Per quanto riguarda l'attività di gestione patrimoniale individuale, ai sensi della LICol non è contemplata la possibilità di sottoporsi in modo volontario alla vigilanza della FINMA.

È infine opportuno rilevare, ai sensi dell'art. 8 dell'Ordinanza sugli investimenti collettivi (OICol), che sono esonerate dall'obbligo di autorizzazione le imprese già sottoposte a vigilanza, segnatamente banche, assicurazioni, commercianti di valori mobiliari e istituti di assicurazione.

B. Distinzione rispetto ad altre autorizzazioni

Il diritto svizzero dei mercati finanziari prevede un ampio spettro di autorizzazioni i cui differenti ambiti di attività talvolta si sovrappongono. Criterio determinante e tratto distintivo di tali autorizzazioni è sempre la concreta attività che il titolare dell'autorizzazione esercita. Prima di richiedere l'autorizzazione come gestore patrimoniale di investimenti collettivi di capitale, l'impresa di servizi finanziari deve assicurarsi che l'attività pianificata non sia sottoposta all'obbligo di un'altra autorizzazione. Di seguito si riportano le distinzioni più importanti rispetto ad altre autorizzazioni rilasciate dalla FINMA:

- **Banche:** è innanzitutto fondamentale operare una distinzione tra l'autorizzazione dei gestori di investimenti collettivi di capitale e delle banche. Se i gestori si limitano ad amministrare il capitale dei loro clienti senza esercitare un'attività bancaria, non sottostanno alla Legge sulle banche (LBCR). Ai sensi della Legge sulle banche, i saldi avere che servono unicamente per operazioni di clienti non sono considerati depositi se non viene versato alcun interesse su detti conti (art. 3a cpv. 3 lett. c Ordinanza sulle banche).
- **Commercianti di valori mobiliari:** di norma i gestori tradizionali non sottostanno neanche alla Legge sulle borse (LBVM). Si distinguono dai commercianti che operano per conto di clienti (art. 3 cpv. 5 Ordinanza sulle borse) principalmente per il fatto che non concludono operazioni a nome proprio. Nel caso dei gestori patrimoniali, i conti sono gestiti a nome del cliente e vengono amministrati sulla base di una procura. Le imprese che effettuano – per conto proprio o di terzi – operazioni su valori mobiliari a nome proprio, necessitano di una regolare autorizzazione a operare come commercianti di valori mobiliari.
- **Direzione di un fondo, SICAV, società in accomandita per investimenti collettivi di capitale o SICAF:** l'attività di gestore patrimoniale di investimenti collettivi ai sensi dell'art. 13 cpv. 2 lett. f LICol è sempre considerata un compito delegato. Il gestore patrimoniale di investimenti collettivi di capitale prende le decisioni in materia di investimento per uno o più fondi su mandato di una direzione di un fondo, una SICAV, una società in accomandita per investimenti collettivi di capitale o una SICAF, che devono essere autorizzate dalla FINMA in conformità alla LICol. Qualora venga delegata l'attività di gestione patrimoniale, il mandante, per esempio la direzione del fondo, rimane il soggetto giuridico del patrimonio del fondo. A differenza dei titolari di un'autorizzazione precedentemente citati, il gestore di investimenti collettivi di capitale non può mai aprire un fondo in modo autonomo.
- **Distributori:** a differenza dei gestori di investimenti collettivi di capitale, il titolare di un'autorizzazione come distributore di investimenti collettivi non è abilitato a prendere decisioni in materia di investimento per gli investimenti collettivi di capitale svizzeri. Ai sensi della LICol gli è unicamente concesso di offrire o distribuire pubblicamente quote di un fondo d'investimento collettivo di capitale (art. 19 cpv. 1 LICol). Se intende invece prendere decisioni in materia di investimento per investimenti collettivi di capitale svizzeri, egli deve richiedere un'autorizzazione come gestore patrimoniale di investimenti collettivi di capitale.
- **Rappresentanti di investimenti collettivi di capitale esteri:** il rappresentante di investimenti collettivi di capitale esteri si limita a rappresentare la direzione estera del fondo e/o la società estera nei confronti degli investitori e della FINMA, se gli investimenti collettivi di capitale esteri sono distribuiti al pubblico in Svizzera o a partire dalla Svizzera (art. 123 e segg. LICol). Non gli è tuttavia consentito prendere decisioni in modo autonomo in materia di investimenti collettivi di capitale svizzeri.

C. Aspetti organizzativi

I gestori di investimenti collettivi di capitale sono tenuti ad adottare misure organizzative che rispondano alle esigenze specifiche che l'attività esercitata comporta. Senza la pretesa di essere esaustivi, di seguito vengono messi in rilievo alcuni aspetti organizzativi di cui il gestore patrimoniale di investimenti collettivi di capitale deve tenere particolarmente conto. In questo contesto bisogna distinguere fra requisiti per la direzione dell'impresa (punto 1) e altri aspetti organizzativi (punto 2).

1. Requisiti per la direzione dell'impresa

a) *Consiglio di amministrazione*

Il consiglio di amministrazione del gestore patrimoniale determina la strategia dell'impresa e funge da organo di alta vigilanza.

Ai fini dell'adempimento dei compiti di loro competenza, è necessario che i membri del consiglio di amministrazione dispongano di solide esperienze e di conoscenze specialistiche maturate nel settore della gestione patrimoniale e dei rischi ad essa legati. Inoltre, per poter esercitare in modo adeguato la sua funzione di controllo, il consiglio di amministrazione in quanto organo deve disporre di esperienze pratiche negli ambiti gestione dei rischi e compliance. Il consiglio di amministrazione, infatti, non solo stabilisce la propensione al rischio di un'impresa, ma deve anche garantirne la gestione e il controllo tramite un adeguato sistema di gestione dei rischi. È importante che la gestione dei rischi non si limiti unicamente ai compiti più importanti del gestore patrimoniale, ma deve coprire tutte le attività.

Il principio dei *check and balances* esige che un consiglio di amministrazione sia composto da almeno tre membri, di cui la maggioranza non deve esercitare compiti operativi in seno all'impresa. In questo modo il consiglio di amministrazione può espletare in modo adeguato la sua funzione di vigilanza. Per garantire la necessaria obiettività da parte dell'organo di controllo, almeno un terzo del consiglio di amministrazione deve essere indipendente. Infine, il consiglio di amministrazione non può limitarsi a partecipare alle regolari sedute del consiglio, ma deve garantire un costante controllo della società affinché i compiti centrali del consiglio di amministrazione vengano svolti in modo accurato e completo all'interno dell'impresa.

b) *Direzione*

Il compito principale della direzione consiste nel condurre l'attività quotidiana dell'impresa conformemente alle direttive in materia di strategia e di rischio impartite dal consiglio di amministrazione.

Per garantire una gestione continua e stabile, la Direzione deve essere composta da almeno due persone che dispongano delle qualifiche necessarie.

2. Altre esigenze organizzative

a) *Ripartizione dei compiti*

Tutte le competenze e le responsabilità a livello operativo devono essere ripartite in modo chiaro ed essere fissate per iscritto nei rispettivi processi e direttive. Solo in questo modo può essere garantita un'osservanza rigorosa dei requisiti economici e giuridici. Deve inoltre essere garantita la separazione di determinate funzioni chiave, segnatamente le funzioni di controllo e le funzioni di "front office" e di "back office". Possono essere esternalizzate unicamente le attività per le quali il gestore patrimoniale è in grado di garantire un controllo efficace. Si deve rinunciare alle attività che mettono a rischio l'esistenza economica del gestore patrimoniale, in quanto sono in contrasto con gli interessi dei clienti.

b) *Collaboratori*

I prodotti e gli strumenti finanziari di cui i gestori dispongono sono spesso di difficile comprensione, il che complica ulteriormente la gestione del portafoglio. Negli ultimi anni, la modalità di applicazione della strategia di investimento è stata influenzata dagli sviluppi tecnologici sui mercati dei capitali. Le nuove sfide impongono alla direzione dell'impresa e ai singoli collaboratori un alto livello di integrità, fondate esperienze e solide conoscenze specialistiche in tutti gli ambiti rilevanti.

c) *Gestione del rischio*

I compiti di gestione del rischio (*risk management*) legati alla gestione del patrimonio sono spesso complessi. In armonia con la prassi di mercato a livello internazionale, la gestione del rischio deve essere indipendente dalle decisioni di investimento, aspetto che dovrebbe peraltro riflettersi sulla linea di rendiconto adottata. La gestione dei rischi dipende in gran parte dalle strategie di investimento del gestore patrimoniale. La funzione di gestione del rischio richiede pertanto solide esperienze e conoscenze specialistiche.

d) *Compliance*

I gestori non solo si muovono in un contesto assai competitivo dal punto di vista normativo, ma sono anche confrontati con numerosi potenziali conflitti di interessi, il che giustifica l'importanza che deve essere attribuita alla funzione di *compliance*.

È necessario che la funzione di *compliance* assuma una posizione dominante all'interno dell'impresa e goda del pieno supporto del *senior management*. Un'efficace funzione di *compliance* deve essere indipendente ed essere dotata di risorse sufficienti. L'aspetto dell'indipendenza della funzione di *compliance* deve altresì trasparire nella linea di rapporto adottata.

A livello personale, la funzione di responsabile *compliance* richiede comprovate esperienze e conoscenze specialistiche adeguate nonché la comprensione dei rischi in materia di *compliance* legati alle strategie di investimento e alle attività dell'impresa. In virtù della natura globale dei mercati dei capitali,

a seconda delle attività devono essere osservate non solo le disposizioni svizzere, ma anche le prescrizioni estere.

Inoltre, in virtù della loro attività professionale, i gestori sono confrontati con numerosi conflitti di interessi. Questi devono essere identificati e disciplinati tramite chiare direttive, la cui ottemperanza è controllata dalla funzione *compliance*.

Archivio

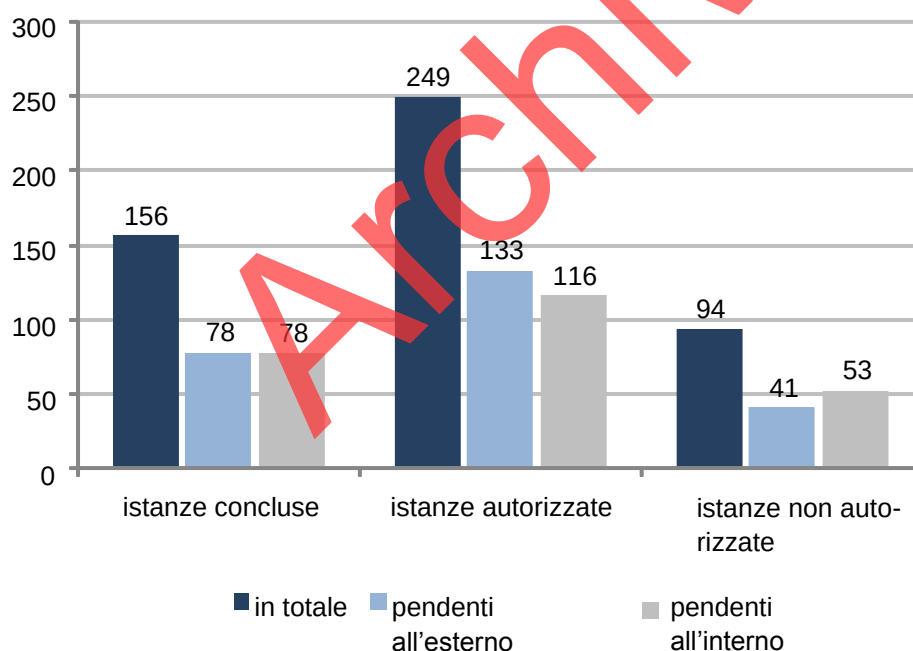
Istanza

La procedura di autorizzazione alla FINMA inizia con il deposito dell'istanza e termina con una decisione di prima istanza della FINMA. I giorni che intercorrono tra il deposito dell'istanza e la decisione determinano la durata complessiva della procedura. La durata complessiva comprende il trattamento dell'istanza da parte del richiedente e il trattamento interno in seno alla FINMA.

Nell'aprile 2011 è stato istituito il dipartimento Asset Management. Questo ha elaborato e concluso complessivamente 10 domande di autorizzazione di gestori di investimenti collettivi di capitale durante il 2011. Al momento 14 richieste sono in fase di esame. Delle 10 domande concluse, 4 sono state approvate. Il procedimento delle istanze concluse è durato in media 156 giorni, di cui 78 giorni all'interno e 78 all'esterno.

Per il trattamento delle 4 istanze che sono state approvate, il dipartimento Asset Management ha impiegato in media 249 giorni per istanza, mentre per le 6 richieste respinte o ritirate 94 giorni ciascuna.

Durata media di elaborazione delle istanze espressa in giorni



Contatto

Titolari di un'autorizzazione: i vostri interlocutori sono gli Account Manager del Dipartimento Asset Management.

Archivio