

Repubblica e Cantone
Ticino

Il Consiglio di Stato

Dipartimento federale delle finanze
Segreteria generale
Servizio giuridico
Bernerhof
3003 Berna

Procedura di consultazione concernente la modifica della legge federale sugli investimenti collettivi di capitale (LICoI)

Gentili signore,
egregi signori,

abbiamo ricevuto la Vostra lettera del 6 luglio 2011 in merito alla summenzionata procedura di consultazione, e, ringraziando per l'opportunità che ci viene offerta di esprimere il nostro giudizio, formuliamo le osservazioni seguenti.

1. Premessa

Il Consiglio di Stato ha esaminato ed approva, con alcune riserve che verranno di seguito evidenziate, le proposte di modifica della legge sugli investimenti collettivi di capitale (LICoI), formulate dal Dipartimento federale delle finanze nell'ambito del processo di armonizzazione con la normativa europea che disciplina i gestori dei fondi di investimento alternativi (*Directive on Alternative Investment Fund Managers, AIFMD*), approvata dal Parlamento europeo nello scorso mese di giugno ed entrata in vigore il 21 luglio 2011.

Esso è consapevole della rapidità con la quale evolvono le normative che disciplinano i mercati finanziari ed i loro partecipanti e condivide di conseguenza la preoccupazione dell'autorità federale di voler giungere alla modifica del diritto vigente in tempi brevi, ovvero prima della metà del 2013.

Solo questa scelta potrà salvaguardare la competitività internazionale della nostra piazza finanziaria e permetterà ai custodi, ai gestori ed ai distributori di fondi di investimento in Svizzera o dalla Svizzera di sottrarsi alle conseguenze negative derivanti dai nuovi obblighi imposti a coloro che operano con clientela domiciliata in Stati dello Spazio economico europeo.

2. Condivisione degli orientamenti internazionali

Il Consiglio di Stato condivide la politica delle autorità finanziarie europee e degli organismi internazionali orientata verso un maggior controllo del sistema finanziario i cui rischi potenziali,

sia sul mercato che sugli investitori, si sono rivelati in tutta la loro pericolosità ancora nella recente crisi finanziaria.

In questo senso la soluzione prospettata dall'Unione Europea (UE), ovvero l'introduzione di normative nazionali coordinate, appare lo strumento più idoneo per gestire con la dovuta efficacia i rischi del sistema, ragione per la quale si reputa ragionevole ed opportuno l'adeguamento della normativa svizzera agli standards europei.

La legge federale sugli investimenti collettivi di capitale, approvata solo nel 2007 e limitata peraltro ai fondi svizzeri, costituisce ormai uno strumento legislativo obsoleto, in particolare in materia di fondi alternativi e di protezione del pubblico.

La modifica prospettata si giustifica pertanto allo scopo di evitare l'emarginazione dal mercato dell'UE ma anche nell'ottica di accrescere la protezione degli investitori, soprattutto quelli non qualificati, spesso vittime inconsapevoli del rischio nell'affidare i propri risparmi a persone non qualificate professionalmente e non controllate.

Di fatto l'adeguamento alla direttiva AIFMD si profila come un percorso obbligato siccome la stessa introduce requisiti vincolanti sia per i gestori che per i distributori esteri che operano sul mercato dell'UE con fondi UE oppure con fondi che hanno la loro sede statutaria in Paesi terzi. Una scelta diversa impedirebbe l'accesso dei fondi svizzeri al mercato europeo ma anche la possibilità di collocare nel nostro paese fondi UE.

3. Preservare le peculiarità svizzere nella gestione patrimoniale

Acquisito pertanto che l'adattamento della LICol al diritto UE non può essere procrastinato, il Consiglio di Stato ritiene comunque di sottolineare che le modifiche non dovrebbero estendersi oltre i limiti fissati dalla AIMFD.

Gli obblighi imposti ai gestori di piccoli fondi ed ai distributori finali che operano quali gestori patrimoniali indipendenti, peraltro non chiaramente esplicitati nelle proposte di modifica, corrispondono a nostro avviso ad un inasprimento ingiustificato del diritto europeo.

Al fine di impedire l'insorgere di svantaggi concorrenziali per i gestori di patrimoni svizzeri la revisione della LICol deve limitarsi agli adattamenti minimi e necessari, esigenze che la modifica legislativa in consultazione non soddisfa integralmente.

Temiamo che l'introduzione dell'obbligo generalizzato per i distributori di fondi di sottostare a vigilanza prudenziale, aspetto che per il nostro paese costituisce una novità assoluta, possa comportare conseguenze negative sull'attività delle piccole strutture di gestione patrimoniale, ovvero di quelle numerose entità che unitamente alle banche concorrono all'offerta globale di servizi finanziari e che si stima gestiscano quasi un quinto dell'intera massa patrimoniale depositata presso le banche.

Proprio in ragione di questa loro importanza nel contesto dei prestatori di servizi finanziari si ritiene che meritino una particolare attenzione da parte dell'autorità politica al fine di non comprometterne la sopravvivenza.

Le piccole società di gestione patrimoniale sono una realtà sconosciuta ai paesi dell'UE. In Svizzera invece costituiscono una componente non trascurabile delle attività del terziario finanziario, ovvero di un contesto economico ad elevato valore aggiunto.

Per la tipologia di servizi specialistici e personalizzati che sanno offrire a complemento di quelli bancari, si profilano inoltre come elemento qualitativo di forte interesse per la clientela e di prestigio per la piazza finanziaria.

Un eccessivo inasprimento di obblighi e requisiti determinato dall'assoggettamento all'autorità di vigilanza sui servizi finanziari, che dal profilo del diritto mal si concilia con il principio di

proporzionalità, comporterebbe per queste piccole ma importanti entità aziendali oneri difficilmente sostenibili.

Per il Cantone Ticino, caratterizzato da una elevata presenza di operatori economici nel bancario e nel parabancario, garantire le peculiarità dei propri servizi finanziari nell'ambito delle modifiche della LICol sembra non solo possibile ma anche assolutamente necessario.

4. Acquisizione delle eccezioni previste dalla normativa europea

L'adattamento della LICol alla AIFMD non recepisce la deroga di cui all'art. 3 cpv. 2-6 AIFMD, stante la quale i gestori di fondi alternativi i cui attivi non superano i 100 milioni di euro con effetto leva o i 500 milioni di euro senza effetto leva e con blocco del rimborso per cinque anni, sono esenti da vigilanza prudenziale completa ma sottoposti soltanto al principio di registrazione presso l'autorità di vigilanza. Si tratta di un'eccezione prevista per i piccoli fondi, non suscettibili di generare rischi sistemici importanti o di costituire una minaccia per il buon funzionamento del mercato.

A nostro avviso, per motivi di opportunità e di chiarezza del diritto, e allo scopo di prevenire distorsioni nella concorrenza, le eccezioni previste dalla norma europea devono essere riprese fedelmente ed integrate nel testo di legge piuttosto che delegate nelle ordinanze.

Solo nell'ambito di un regime di eccezione sarebbe data la base legale per sgravare dagli onerosi obblighi derivanti dalla sottomissione a vigilanza prudenziale i gestori di piccoli fondi, che generalmente sono anche gestori patrimoniali indipendenti.

Questa soluzione ci sembra indispensabile non solo per la sopravvivenza dei piccoli gestori indipendenti, ma anche quale stimolo per le nuove iniziative imprenditoriali, che nella fase di avvio ed in attesa di raggiungere i limiti dell'assoggettamento a vigilanza prudenziale potrebbero godere di importanti agevolazioni.

5. Distributori LICol e distributori finali

Il Consiglio di Stato ritiene che occorra introdurre una distinzione tra i distributori LICol e distributori finali, gestori patrimoniali indipendenti e fiduciari.

Va considerato distributore LICol, quindi assoggettato a vigilanza prudenziale, chi opera sulla base di un contratto con il fondo, mentre colui che si limita a collocare fondi nel portafoglio dei propri clienti usufruendo dei servizi del distributore LICol dovrebbe beneficiare di una forma di controllo agevolato, ovvero il regime di registrazione.

La figura del distributore dovrebbe pertanto essere circoscritta a coloro che collocano fondi sulla base di un contratto con il fondo stesso oppure che distribuiscono fondi di cui sono essi stessi gestori.

In questo modo gli obiettivi della nuova normativa risultano salvaguardati dalla presenza di due interlocutori sottoposti a vigilanza prudenziale e garanti del prodotto finanziario, il gestore ed il distributore. Parallelamente sarebbe assicurato anche il secondo obiettivo che il legislatore svizzero si è dato unitamente alla protezione degli investitori, ovvero migliorare la qualità e la competitività dei fornitori svizzeri di servizi finanziari.

6. Salvaguardare il gestore patrimoniale indipendente

Il Consiglio di Stato è consapevole che anche l'attività di gestione patrimoniale può contribuire ad amplificare i rischi insiti nei mercati finanziari e che quindi meriti di essere assoggettata a controllo statale.

Essa comporta infatti l'utilizzo di strumenti finanziari e di tecniche di gestione che l'esperienza ha insegnato non essere di controllo sicuro e dagli effetti imprevedibili.

Le preoccupazioni per le conseguenze di questi rischi, sia nell'ottica di una maggior protezione degli investitori, sia nell'ottica di un incremento della professionalità degli intermediari finanziari, sono state avvertite da tempo dal legislatore ticinese, e divenute oggetto di una norma apposita, la legge sull'esercizio delle professioni di fiduciario, entrata in vigore nel 1985.

Nel Cantone Ticino la gestione patrimoniale, unitamente ad altre attività fiduciarie, è pertanto soggetta a vigilanza prudenziale da oltre 25 anni e sottostà a requisiti per ottenere l'autorizzazione molto restrittivi, sia per quanto concerne il livello formativo (studi di livello superiore) sia per quanto concerne l'esperienza professionale.

Siamo inoltre certi che l'assoggettamento di tutti i gestori a normative coordinate anche per quanto concerne il deposito, la gestione e la distribuzione dei cosiddetti fondi alternativi rientri in modo adeguato nel progetto generale di un maggior controllo del sistema finanziario e di una maggiore protezione degli investitori.

Siccome i rischi e le responsabilità sono diverse a dipendenza dei livelli ai quali operano questi intermediari finanziari, occorre però a nostro avviso modulare i requisiti richiesti ai gestori patrimoniali indipendenti per poter operare anche nella distribuzione di fondi.

Questa figura professionale riveste in Svizzera un ruolo molto importante nell'ambito degli offerenti di servizi finanziari, e riteniamo che la loro attività possa essere regolamentata compatibilmente con le normative europee ed internazionali senza precluderne la continuità.

7. Recepire dal diritto europeo le tre categorie di investitori

Il diritto europeo, e più precisamente la Direttiva MIFID (Direttiva UE del 2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari) a cui la AIMFD fa esplicito rinvio, prevede tre categorie di investitori: privati, professionali (con la possibilità per i clienti privati di essere riconosciuti professionali) e controparti qualificate (che in sostanza corrispondono a quelli che noi definiamo investitori istituzionali quali banche, commercianti di valori mobiliari, assicurazioni, casse pensioni ecc).

Le proposte di modifica LICol non recepiscono questa distinzione ma si limitano a confermare due precedenti suddivisioni: gli investitori e gli investitori qualificati, categoria dalla quale sono peraltro stati stralciati gli investitori di cui all'art. 10 cpv. 3 lett. f) LICol.

I documenti accompagnanti la procedura di consultazione non spiegano le ragioni di tale omissione. Per motivi di coerenza e per evitare discriminazioni che potrebbero portare a distorsioni della concorrenza a scapito dei gestori e dei distributori svizzeri attivi sui mercati esteri, si ritiene che la nomenclatura delle categorie debba essere uniformata fedelmente al testo AIMFD, integrando quindi nella LICol il concetto di investitore professionale.

8. Delega delle competenze di vigilanza ai cantoni

Nel Cantone Ticino i gestori patrimoniali indipendenti sono sottoposti a vigilanza prudenziale dal 1° gennaio 1985.

La legge cantonale sull'esercizio delle professioni di fiduciario prevede il regime dell'autorizzazione sulla base di requisiti di formazione (titolo accademico di indirizzo economico o diploma federale), di esperienza (almeno due anni di pratica) nonché di attività irreprensibile e buona reputazione.

La recente revisione della legge ha istituito un'autorità di vigilanza autonoma ed indipendente (sul modello delle commissioni federali d'autorità) nominata dal Consiglio di Stato e presieduta da un magistrato o un ex magistrato dell'ordine giudiziario.

I gestori patrimoniali sono tenuti al rispetto di doveri generali, validi per tutti i fiduciari, e di doveri particolari.

I doveri particolari (informazione, diligenza e lealtà) corrispondono di fatto alle Norme di comportamento di cui all'articolo 11 della legge federale sulle borse ed il commercio di valori mobiliari del 24 marzo 1995, cui sono stati aggiunti un obbligo di rendiconto ed uno speciale obbligo per l'uso di investimenti collettivi di capitale.

L'impostazione scelta dal legislatore cantonale per l'autorità tenuta ad esercitare la sorveglianza ricalca il modello organizzativo di vigilanza prudenziale e di controllo pubblici adottato da molti Stati, in particolare da quelli aderenti allo Spazio economico europeo.

L'esistenza di una legge che disciplina la gestione patrimoniale ha consentito al Cantone Ticino, cui va riconosciuta una specificità assoluta quale piazza finanziaria di confine, di acquisire una preziosa e profonda conoscenza di questo ambito professionale. Inoltre, la selezione degli operatori finanziari sulla base di rigorosi requisiti di formazione e di competenza ha concorso in modo determinante al raggiungimento di quello che si profila come uno degli obiettivi prioritari alla base delle più recenti normative sui servizi finanziari, ovvero la protezione degli investitori.

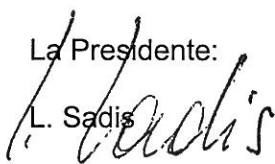
Il Consiglio di Stato ritiene che i risultati qualitativi conseguiti nel nostro cantone grazie alla conoscenza acquisita con il controllo degli offerenti di servizi finanziari dimostrino l'efficacia di risposte politiche locali a specificità territoriali locali, e che come tali meritino di essere salvaguardate.

Per tali ragioni il Consiglio di Stato ritiene che la revisione della LICol debba prevedere spazi per deleghe di competenze ad organismi di diritto pubblico di provata affidabilità che a livello cantonale potrebbero operare su mandato FINMA.

A complemento della nostra risposta, ci permettiamo inoltre di allegare due lettere – del Comune di Lugano e dell'Associazione per la promozione della piazza finanziaria – che formulano alcune interessanti considerazioni sul tema.

In conclusione, il Consiglio di Stato condivide i principi presentati nell'avamprogetto, con le precisazioni e le proposte di modifica esposte sopra.

Vogliate gradire, gentili signore ed egregi signori, l'espressione della nostra stima.

La Presidente:

L. Sadis

PER IL CONSIGLIO DI STATO

Il Cancelliere:

G. Gianella

Allegati:

- Lettera del 30 agosto 2011 del Comune di Lugano;
- Lettera del 13 settembre 2011 dell'Associazione per la promozione della piazza finanziaria.

Copia p.c. a:

- Divisione della giustizia, Residenza;
- Deputazione ticinese alle Camere federali, Residenza;
- Comune di Lugano, Piazza Riforma 1, 6901 Lugano;
- Associazione per la promozione della piazza finanziaria, Casella postale 93, 6943 Vezia.