



Berna, 19 agosto 2020

---

# **Procedura di consultazione relativa alla modifica della legge sugli investimenti collettivi («Limited Qualified Investor Fund», L-QIF)**

## **Rapporto sui risultati**

---

## Indice

<b>1</b>	<b>Situazione iniziale.....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Procedura di consultazione.....</b>	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>Principali risultati della consultazione.....</b>	<b>4</b>
<b>3.1</b>	<b>In generale.....</b>	<b>4</b>
<b>3.2</b>	<b>Punti principali criticati dai fautori.....</b>	<b>4</b>
<b>4</b>	<b>Legge sugli investimenti collettivi .....</b>	<b>5</b>
<b>4.1</b>	<b>Disposizioni generali (art. 7 cpv. 4, 9 cpv. 1, 12 cpv. 2, 72 cpv. 2, 78a, 79 cpv. 1 AP-LICol).....</b>	<b>5</b>
<b>4.2</b>	<b>Disposizioni generali sul L-QIF (art. 13 cpv. 2<sup>bis</sup>, 15 cpv. 3, 118a–118i e 132 cpv. 2 AP-LICol).....</b>	<b>6</b>
<b>4.3</b>	<b>Statuto degli investitori nel caso di L-QIF che sono investimenti collettivi di capitale aperti (art. 118j–118m AP-LICol) .....</b>	<b>8</b>
<b>4.4</b>	<b>Prescrizioni di investimento (art. 118n–118p AP-LICol) .....</b>	<b>8</b>
<b>4.5</b>	<b>Disposizioni penali (art. 149 cpv. 1 lett. g e h AP-LICol).....</b>	<b>9</b>
<b>5</b>	<b>Modifica di altri atti normativi.....</b>	<b>9</b>
<b>5.1</b>	<b>Legge sui servizi finanziari.....</b>	<b>9</b>
<b>5.2</b>	<b>Legge sugli istituti finanziari.....</b>	<b>9</b>
<b>5.3</b>	<b>Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari .....</b>	<b>9</b>
<b>5.4</b>	<b>Altro .....</b>	<b>10</b>
<b>6</b>	<b>Elenco dei partecipanti .....</b>	<b>11</b>

# 1 Situazione iniziale

La piazza svizzera dei fondi di investimento si contraddistingue innanzitutto nell'ambito del risparmio gestito («asset management») e della distribuzione. Rispetto ad altre Giurisdizioni, in primis il Lussemburgo, la piazza elvetica riveste invece un ruolo secondario a livello di prodotti. Questa circostanza è riconducibile essenzialmente al mancato accesso al mercato dell'Unione europea (UE) e ad aspetti riguardanti l'imposta preventiva.

Per i fondi alternativi e innovativi il quadro giuridico estero è spesso più interessante di quello svizzero. Negli ultimi anni diversi Stati membri dell'UE hanno introdotto infatti tipologie di fondi che non richiedono l'approvazione dell'autorità di vigilanza. Un prodotto di questo tipo esiste in Lussemburgo con il «Reserved Alternative Investment Fund» (RAIF). Non necessitando dell'approvazione, questi fondi possono essere introdotti sul mercato in tempi rapidi e a costi contenuti. Nella maggior parte dei casi offrono inoltre una notevole flessibilità in materia di prescrizioni di investimento, ragione per cui si prestano in modo particolare come investimenti alternativi e strategie innovative.

La modifica della legge sugli investimenti collettivi (LICol, RS 951.31) si prefigge di creare anche in Svizzera una categoria di fondi dispensata dall'obbligo di autorizzazione e di approvazione, sotto forma di un cosiddetto «Limited Qualified Investor Fund» (L-QIF). Si intende offrire così agli investitori qualificati un'alternativa svizzera ai prodotti esteri di analoga tipologia. Questo consentirebbe in futuro di creare un maggior numero di investimenti collettivi di capitale in Svizzera, dove rimarrebbe una parte più consistente della catena del valore, rafforzando in questo modo la competitività della piazza svizzera dei fondi di investimento.

Le disposizioni della LICol, ad esclusione di quelle riguardanti l'autorizzazione, l'approvazione e la vigilanza da parte dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA), si applicano in linea di principio anche a un L-QIF. Un L-QIF può rivestire una delle quattro forme giuridiche previste dalla LICol (fondo contrattuale di investimento, SICAV, SAcCol o SICAF). Tuttavia, al L-QIF si applicano prescrizioni di investimento specifiche, caratterizzate da un'impostazione liberale in considerazione della cerchia ristretta di investitori e dell'obiettivo di promuovere l'innovazione. In particolare, la legge non disciplina né i possibili investimenti né la ripartizione dei rischi, aspetti che però devono essere esposti nei documenti del fondo. Va anche sottolineato che un L-QIF è dispensato dall'obbligo di pubblicare un prospetto.

La protezione degli investitori è salvaguardata in particolare limitando la possibilità di sottoscrivere un L-QIF a investitori qualificati, ossia operatori del mercato tecnicamente qualificati, che si avvalgono di una consulenza professionale o non necessitano di una particolare protezione in considerazione della loro situazione patrimoniale.

Quale correttivo essenziale all'assenza di vigilanza da parte della FINMA, sono poste esigenze specifiche all'amministrazione di un L-QIF, che deve infatti essere assunta da determinati istituti assoggettati alla vigilanza della FINMA. Se tali istituti violano gravemente i loro obblighi relativi all'amministrazione del L-QIF, si espongono a livello di istituto a provvedimenti fondati sulla legislazione in materia di vigilanza.

# 2 Procedura di consultazione

Indetta il 26 giugno 2019, la procedura di consultazione si è conclusa il 17 ottobre 2019. Sono stati invitati a parteciparvi i Cantoni, i partiti politici rappresentati nell'Assemblea federale, le associazioni mantello nazionali dei Comuni, delle città e delle regioni di montagna, le associazioni mantello nazionali dell'economia nonché gli ambienti interessati.

Hanno espresso il loro parere (in ordine alfabetico):

- 19 Cantoni: Appenzello Interno (AI), Argovia (AG), Basilea Città (BS), Berna (BE), Friburgo (FR), Ginevra (GE), Lucerna (LU), Neuchâtel (NE), Nidvaldo (NW), Sciaffusa (SH), Soletta

(SO), Svitto (SZ), Ticino (TI), Turgovia (TG), Uri (UR), Vallese (VS), Vaud (VD), Zugo (ZG), Zurigo (ZH);

- 5 parti politici: Partito borghese democratico (PBD), Partito popolare democratico (PPD), Partito socialista svizzero (PSS), PLR.I Liberali (PLR), Unione Democratica di Centro (UDC);
- 3 associazioni mantello nazionali dell'economia: economiesuisse, Unione sindacale svizzera (USS), Unione svizzera delle arti e mestieri (usam);
- 21 rappresentanti degli ambienti interessati: Association de banques privées suisses (ABPS), Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP), Associazione consumatrici e consumatori della Svizzera italiana (ACSI), Associazione di Banche Svizzere di Gestione Patrimoniale ed Istituzionale (ABG), Associazione Svizzera d'Assicurazioni (ASA), Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG), Bär & Karrer AG (Bär & Karrer), Cassa pensioni della Confederazione (PUBLICA), Centre Patronal (CP), COPTIS Associazione svizzera dei professionisti della cartolarizzazione immobiliare (COPTIS), E. Hoffmann-La Roche SA (Roche), EXPERTsuisse – Associazione svizzera di esperti contabili, fiscali e fiduciari (EXPERTsuisse), Fédération des Entreprises Romandes (FER), Fondazione per la protezione dei consumatori (SKS), Homburger SA (Homburger), Istituto nazionale svizzero d'assicurazione contro gli infortuni (INSAI), Lindemann Rechtsanwälte (Lindemann Rechtsanwälte), Schweizer Verband der Investmentgesellschaften (SVIG), Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA), SwissHoldings (SwissHoldings), Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA).

Hanno espressamente rinunciato a pronunciarsi i Cantoni AR, GL, GR e OW come pure l'Unione svizzera degli imprenditori e la Commissione federale del consumo. Le osservazioni della SECA e dell'ABG si rifanno ai pareri della SFAMA.

## 3 Principali risultati della consultazione

### 3.1 In generale

Il progetto è accolto favorevolmente da quasi tutti i partecipanti alla consultazione. La nuova categoria di fondi, e la possibilità che ne deriva di sviluppare prodotti flessibili e innovativi, rafforzerebbe la piazza svizzera dei fondi d'investimento. In particolare gli investitori istituzionali in Svizzera, quali gli istituti di previdenza e le assicurazioni, sarebbero molto interessati ad avere una scelta quanto più ampia possibile di strumenti finanziari idonei e sono quindi favorevoli all'introduzione dei L-QIF (cfr. tra l'altro il parere della SFAMA). L'ASIP approva pertanto espressamente che il L-QIF permetta agli istituti di previdenza con una tesoreria di optare, oltre che per uno strumento estero dispensato dall'obbligo di approvazione come il RAIF lussemburghese, anche per un prodotto svizzero analogo.

Soltanto il PSS, l'USS, l'ACSI e la SKS respingono il progetto, poiché ritengono che il L-QIF comporti rischi troppo elevati per i privati e gli istituti di previdenza, e quindi per i capitali del 2° pilastro facenti parte del risparmio obbligatorio.

### 3.2 Punti principali criticati dai fautori

Nell'ambito della consultazione i fautori del progetto hanno criticato soprattutto due aspetti. Da un canto, numerosi partecipanti alla consultazione (PBD, Bär & Karrer, PLR, economiesuisse, COPTIS, SFAMA e INSAI) contestano la norma che concede a un L-QIF che riveste la forma di un fondo a investitore unico la possibilità di delegare le decisioni di investimento all'investi-

tore in questione se questo è assoggettato alla vigilanza della FINMA (**esclusione della ridelega a un investitore non assoggettato alla vigilanza**). Secondo questi partecipanti, in determinati casi, ancora da definire dal Consiglio federale, dovrebbe essere consentito delegare le decisioni di investimento all'investitore unico anche se questo non è assoggettato alla vigilanza della FINMA, analogamente alla prassi attualmente in uso presso la FINMA per i fondi non sottoposti a vigilanza. Essi ritengono questo aspetto di fondamentale importanza, in particolare per le casse pensioni che utilizzano il L-QIF.

D'altro canto, i partecipanti alla consultazione criticano fundamentalmente le disposizioni relative alla **delega della gestione nel caso di un L-QIF che riveste la forma di un fondo chiuso**. Il PBD, COPTIS, il PLR, economiesuisse, la SFAMA e Bär & Karrer ritengono infatti che nel caso di un L-QIF che riveste la forma giuridica di una SAcCol o una SICAF non si debba delegare la gestione a una direzione del fondo. Le peculiarità dei fondi chiusi e dei loro investimenti renderebbero inopportuna una delega della gestione e delle decisioni di investimento a una direzione del fondo. Sarebbe invece sufficiente che la delega venisse assunta da un gestore di patrimoni collettivi assoggettato alla vigilanza della FINMA. Da alcune parti (COPTIS, SFAMA, Homburger) si suggerisce inoltre di rinunciare alla delega della gestione se l'accomandatario è assoggettato, in qualità di gestore di patrimoni collettivi, direzione del fondo o società di intermediazione mobiliare, alla vigilanza della FINMA.

## 4 Legge sugli investimenti collettivi

### 4.1 Disposizioni generali (art. 7 cpv. 4, 9 cpv. 1, 12 cpv. 2, 72 cpv. 2, 78a, 79 cpv. 1 AP-LICol)

Secondo il parere di Homburger, all'**articolo 7 capoverso 4 AP-LICol (ridelega nel caso di fondi a investitore unico)** si dovrebbe rimandare all'articolo 24 capoverso 1 lettera a della legge sugli istituti finanziari (LIsFi) e non all'articolo 14 (LIsFi).

COPTIS, la SFAMA e l'ASA propongono di completare l'**articolo 10 capoverso 3<sup>er</sup> LICol (investitori qualificati)** in modo che anche i clienti degli istituti di assicurazione sottoposti alla vigilanza della FINMA che fruiscono dei servizi di consulenza in investimenti e di gestione patrimoniale siano considerati investitori qualificati, a meno che gli stessi non dichiarino di non voler considerati tali. L'ASA ritiene inoltre che nel messaggio vada precisato che gli assicuratori non necessitano di un'autorizzazione ai sensi della LIsFi per esercitare l'attività di gestori patrimoniali.

Homburger chiede di completare l'**articolo 78a AP-LICol (Liquidità)** con l'espressione «politica di investimento». La SFAMA e COPTIS suggeriscono di precisare nel messaggio che il termine «liquidità» non si riferisce al denaro contante ma a una realtà economica che può solo in parte essere influenzata.

In riferimento all'**articolo 79 LICol (Eccezioni al diritto di riscatto in qualsiasi momento)**, COPTIS e la SFAMA reputano necessario che il Consiglio federale possa prevedere per il L-QIF eccezioni nuove o diverse al diritto di riscatto in qualsiasi momento.

COPTIS e la SFAMA chiedono inoltre diversi adeguamenti del vigente **articolo 95 capoverso 1 LICol (Ristrutturazione)**. Essi propongono di applicare la disposizione in futuro anche agli investimenti collettivi di capitale chiusi e di precisare al capoverso 1 lettera b che è possibile procedere a una trasformazione in un altro investimento collettivo di capitale aperto o in una SAcCol. Chiedono inoltre di disporre che per le SICAF siano ammesse tutte le ristrutturazioni secondo la legge sulla fusione (LFus). Infine propongono che l'articolo 103 LFus sia dichiarato applicabile per analogia. Questo al fine di dissipare le incertezze nella prassi per la riscossione della tassa di mutazione ed eliminare così gli ostacoli che ne conseguono per il settore interessato.

## 4.2 Disposizioni generali sul L-QIF (art. 13 cvp. 2<sup>bis</sup>, 15 cpv. 3, 118a–118i e 132 cpv. 2 AP-LICol)

Bär & Karrer reputa necessario formulare gli **articoli 13 capoverso 2<sup>bis</sup> e 15 capoverso 3 AP-LICol (obbligo di autorizzazione e di approvazione)** in modo da far emergere chiaramente che un investimento collettivo di capitale deve dichiarare espressamente se intende essere considerato un L-QIF.

Bär & Karrer e Homburger auspica inoltre che nell'**articolo 118a AP-LICol (Definizione e applicabilità della legge)** venga precisato esplicitamente che soltanto gli investimenti collettivi di capitale svizzeri possono essere considerati L-QIF. In relazione al capoverso 1 lettera a della stessa disposizione, usam propone che possano accedere al L-QIF tutti gli investitori, non solo quelli qualificati. Per contro, l'ACSI e la SKS sono del parere che, qualora si dovesse attuare la modifica di legge proposta, i clienti privati facoltosi, i clienti di gestori patrimoniali e le casse pensioni non dovrebbero poter investire in un L-QIF e suggeriscono di prevedere questa restrizione anche per analoghi fondi esteri. Bär & Karrer, COPTIS e la SFAMA apprezzerebbero una precisazione della disposizione introducendo un esplicito riferimento agli investitori qualificati secondo l'articolo 10 capoversi 3 e 3<sup>ter</sup> LICol. Homburger auspica una precisazione secondo cui per la qualifica di investitore qualificato faccia stato esclusivamente il momento dell'acquisto delle quote. L'ASA sottolinea infine che per un'assicurazione è cruciale poter investire il patrimonio vincolato in un L-QIF.

Secondo Homburger l'**articolo 118b capoverso 1 lettera b AP-LICol (Modifica dello stato di autorizzazione o di approvazione)** deve prevedere come alternativa alla garanzia degli interessi degli investitori il diritto per gli investitori di restituire le quote. In relazione all'**articolo 118c AP-LICol (Forma giuridica)** osserva inoltre che un L-QIF non potrebbe rivestire la forma giuridica di una SICAF. L'INSAI auspicherebbe si esplicitasse nel disegno di legge che il L-QIF può essere costituito sia come fondo individuale sia come investimento collettivo di capitale multicomparto («umbrella fund»).

In relazione all'**articolo 118d AP-LICol (Direttive di investimento e disposizioni sulla vigilanza non applicabili ai L-QIF)** il PBD, Bär & Karrer, il PLR, economiesuisse, COPTIS, la SFAMA e, *mutatis mutandis*, l'INSAI chiedono che anche un fondo a investitore unico nella forma di un L-QIF possa delegare le decisioni di investimento all'investitore unico. Secondo tali partecipanti, in alcuni casi ancora da definire dal Consiglio federale questa possibilità dovrebbe essere offerta anche se l'investitore unico non è assoggettato alla vigilanza della FINMA (cfr. art. 7 cpv. 4). Ciò sarebbe di fondamentale importanza per le casse pensioni e le assicurazioni che volessero investire in un L-QIF. Secondo Homburger, per garantire la certezza del diritto la disposizione dovrebbe essere completata con il disposto dell'articolo 98 capoverso 2<sup>bis</sup> LICol. Infine, la SFAMA vorrebbe che nel disegno di legge e/o nell'ordinanza sugli investimenti collettivi di capitale (OICol) si precisasse che i valori patrimoniali che possono essere custoditi, ma che non sono strumenti finanziari, non devono necessariamente essere custoditi dalla banca depositaria.

Bär & Karrer considera sproporzionato il disposto dell'**articolo 118e AP-LICol (Ditta e informazione degli investitori)**, secondo cui la pubblicità deve sempre indicare che il L-QIF non è soggetto ad autorizzazione o approvazione né alla vigilanza della FINMA e ritiene sufficiente che solo i documenti del fondo riportino tale informazione. Nella stessa direzione va Homburger, secondo cui andrebbe precisato che la disposizione non sottintende tutti i documenti interni e che il concetto di «pubblicità» si orienta all'ordinanza sui servizi finanziari. L'ASG chiede che anche il nome della ditta di un L-QIF che riveste la forma giuridica di un fondo contrattuale di investimento contenga l'abbreviazione «L-QIF».

Per quanto riguarda l'**articolo 118f AP-LICol (Obbligo di notifica e rilevamento di dati)**, Bär & Karrer è del parere che la notifica debba essere fatta alla FINMA e non al Dipartimento federale delle finanze, mentre i dati statistici debbano essere rilevati dalla Banca nazionale svizzera. I dati da rilevare dovrebbero inoltre essere menzionati già a livello di legge. Lo scopo del rilevamento di dati andrebbe circoscritto e precisato, e la delega secondo il capoverso 4

ammessa soltanto entro i confini nazionali. Secondo Homburger bisognerebbe notificare anche l'assunzione dell'amministrazione di un L-QIF e chiarire, perlomeno a livello di OICol, il momento dal quale inizia a decorrere il termine di 14 giorni.

Secondo la SVIG, l'**articolo 118g AP-LICol (Amministrazione di L-QIF che rivestono la forma giuridica di un fondo contrattuale)** dovrebbe consentire alla direzione del fondo di delegare al gestore di patrimoni collettivi non solo le decisioni di investimento, ma anche altre attività secondarie. Bär & Karrer propone di sopprimere il capoverso 1, in quanto superfluo, senza sostituirlo. Homburger auspica invece che la disposizione menzioni esplicitamente che la delega deve avvenire a una direzione del fondo secondo l'articolo 2 capoverso 1 lettera d LIsFi.

Secondo Bär & Karrer e l'ASG, le decisioni di investimento non devono poter essere delegate solo ai gestori di patrimoni collettivi, ma anche a persone che sono esentate dall'obbligo di autorizzazione per questa attività secondo l'articolo 2 capoverso 2 LIsFi o che non raggiungono i valori soglia dell'articolo 24 capoverso 2 LIsFi. Homburger suggerisce di inserire nell'articolo 118g capoverso 2 una lettera c per le assicurazioni, nel caso in cui queste non siano esentate dall'obbligo di autorizzazione quali gestori di patrimoni collettivi conformemente all'ordinanza sugli istituti finanziari. Infine, affinché un L-QIF possa essere utilizzato come veicolo d'investimento infragruppo, Homburger, *economiesuisse*, la SFAMA e Roche ritengono necessario completare il capoverso 2 con «a una persona che ha legami con gli investitori del L-QIF ai sensi dell'articolo 2 capoverso 2 lettera a LIsFi».

La SFAMA e COPTIS propongono che gli investimenti collettivi di capitale aperti e chiusi siano disciplinati nell'articolo 118g anziché nell'**articolo 118h AP-LICol (Amministrazione di un L-QIF che riveste la forma giuridica di una SICAV, una SAcCol o una SICAF)**. Sotto il profilo del contenuto, il PBD, COPTIS, il PLR, *economiesuisse* e la SFAMA non ritengono opportuno per i fondi chiusi delegare la gestione a una direzione del fondo come previsto al capoverso 1; dovrebbe bastare anche una delega a un gestore di patrimoni collettivi. La SVIG vorrebbe che la delega a un gestore di patrimoni collettivi fosse ammessa anche per la SICAV. Infine, Bär & Karrer considera generalmente inutile delegare la gestione; in alternativa, sarebbe sufficiente delegare le decisioni di investimento. Tuttavia, la delega a un gestore *de minimis* andrebbe ammessa solo a condizione di una delega della gestione.

In merito al capoverso 3, COPTIS e la SFAMA ritengono che un L-QIF che riveste la forma giuridica di una SAcCol il cui accomandatario è un istituto finanziario secondo l'articolo 2 capoverso 2 lettere c–e LIsFi, ossia un gestore di patrimoni collettivi, una direzione del fondo o una società di intermediazione mobiliare, e un L-QIF che riveste la forma giuridica di una SICAF il cui gestore è un istituto finanziario ai sensi dell'articolo 2 capoverso 1 lettere c–e LIsFi, una banca o un'assicurazione non debbano delegare la loro gestione. Homburger è addirittura dell'opinione che tutti i L-QIF che rivestono la forma giuridica di una SAcCol i cui accomandatari sono assoggettati alla vigilanza della FINMA dovrebbero essere esentati dall'obbligo di delegare la gestione.

In relazione al capoverso 4, la SFAMA osserva che alcuni registri cantonali di commercio richiedono che anche un contratto di società di una SAcCol modificato per decisione della maggioranza debba essere firmato da tutti i soci e presentato al registro di commercio come prova dell'iscrizione. Ciò comporterebbe che la SAcCol non possa essere utilizzata come previsto dal Legislatore, andando contro lo scopo perseguito dal L-QIF di promuovere l'innovazione. La SFAMA raccomanda pertanto di precisare nella LICol che il contratto di società di una SAcCol può essere modificato per decisione della maggioranza, se il contratto di società lo prevede (compresi i quorum del caso). Inoltre, non reputa necessario che il contratto di società modificato sia firmato da tutti i soci, proponendo che sia firmato solo dall'accomandatario. Infine ritiene che l'accomandatario possa adeguare il contratto di società unilateralmente, a condizione che la modifica riguardi un aspetto sottoposto all'obbligo di autorizzazione secondo l'articolo 98 capoverso 2<sup>bis</sup> LICol (segnatamente la sua organizzazione, l'autorizzazione a firmare o la delega di compiti). Finché la questione summenzionata non sarà risolta, secondo la SFAMA il capoverso 4 proposto non farebbe che acuire la problematica e andrebbe soppresso.

Bär & Karrer considera l'**articolo 118i AP-LICol (Società di audit)** superfluo e ne raccomanda la soppressione. Per di più non sarebbe chiaro quali informazioni debbano essere rese accessibili agli investitori. EXPERTsuisse chiede la soppressione del mandato obbligatorio (stessa società di audit per il L-QIF e per l'istituto che ne esercita la gestione). Auspica inoltre che la verifica della società di audit incaricata della verifica dei prodotti si limiti ad aspetti tecnici relativi alla contabilità e alle informazioni finanziarie disciplinati dal diritto contrattuale e che sia chiarita la ripartizione dei compiti tra la società di audit statutaria o secondo il diritto societario (nel caso di L-QIF organizzati secondo il diritto societario) e la società di audit secondo l'articolo 118i AP-LICol. EXPERTsuisse suggerisce, infine, di ridefinire la cerchia dei destinatari del rendiconto, a seconda dell'oggetto di verifica, in modo tale che tenga sufficientemente conto delle responsabilità e della struttura organizzativa della nuova categoria di fondi.

### **4.3 Statuto degli investitori nel caso di L-QIF che sono investimenti collettivi di capitale aperti (art. 118j–118m AP-LICol)**

In merito all'**articolo 118j AP-LICol (Redazione e modifica del contratto del fondo)** Bär & Karrer e la SFAMA propongono modifiche redazionali del capoverso 4. Homburger chiede che i capoversi 4 e 5 considerino anche il caso in cui le pubblicazioni non vengano effettuate negli organi di pubblicazione e gli investitori vengano invece informati per scritto o in un'altra forma che ne consenta la prova per testo. L'ASG vedrebbe con favore una riduzione del termine di entrata in vigore delle modifiche da 30 a 15 giorni.

Secondo COPTIS, il CP, Homburger, la SFAMA e l'ABPS, all'**articolo 118k AP-LICol (Cambiamento di banca depositaria)** si dovrebbe rinviare all'articolo 39a LISFi anziché all'articolo 118j AP-LICol. Homburger propone inoltre che il cambiamento di banca depositaria nel caso di un L-QIF che riveste la forma giuridica di una SICAV venga disciplinato per analogia conformemente all'articolo 74 capoverso 2 LICol. Anche per questa disposizione l'ASG auspicerebbe una riduzione del termine di entrata in vigore delle modifiche da 30 a 15 giorni.

A parere di Homburger l'**articolo 118l AP-LICol (Eccezioni all'obbligo di versamento e pagamento in contanti)** dovrebbe disporre che, nel caso della SICAV, le eccezioni possano essere previste non solo nello statuto, ma anche nel regolamento di investimento.

Nell'opinione di Bär & Karrer l'**articolo 118m AP-LICol (Dilazione del rimborso in casi straordinari)** dovrebbe disporre che la dilazione del rimborso sia prevista anche in casi straordinari nel contratto del fondo o nello statuto. Homburger, invece, considera opportuna la normativa proposta, tuttavia suggerisce di precisare esplicitamente nella disposizione di legge che la direzione del fondo può disporre una dilazione anche se il regolamento del fondo non contiene un'autorizzazione in tal senso. L'ASG, infine, lamenta la mancanza di chiarezza del tenore della disposizione in francese.

### **4.4 Prescrizioni di investimento (art. 118n–118p AP-LICol)**

Secondo il parere di Homburger, l'indicazione di cui al capoverso 2 dell'**articolo 118n AP-LICol (Investimenti e tecniche di investimento)** dovrebbe essere fornita soltanto se un L-QIF effettua investimenti alternativi. L'ASG vorrebbe che la disposizione menzionasse esempi concreti. Bär & Karrer approva la delega al Consiglio federale prevista dal capoverso 3, ma chiede che il Consiglio federale se ne avvalga con moderazione per non limitare inutilmente l'auspicata flessibilità del L-QIF. Secondo l'INSAI, le tecniche e le limitazioni di investimento previste per il L-QIF dovrebbero essere meno restrittive di quelle applicate agli altri fondi per investimenti alternativi. Per la SVIG, invece, il capoverso 3 andrebbe completato in modo che al L-QIF vengano applicati gli stessi principi degli altri fondi per investimenti alternativi.



COPTIS, Homburger e la SFAMA chiedono che il campo di applicazione dell'**articolo 118p AP-LICol (Prescrizioni speciali per investimenti immobiliari)** venga ristretto ai L-QIF che rivestono la forma giuridica di fondi aperti. Secondo Bär & Karrer la concessione di deroghe al divieto di concludere negozi con persone vicine dovrebbe spettare agli investitori. A tal fine andrebbero definite le maggioranze qualificate e le regole di ricusazione. COPTIS sarebbe favorevole a prevedere già a livello di legge chiare deroghe a tale divieto. La SFAMA osserva come nel testo di legge dovrebbe emergere più chiaramente che il Consiglio federale formulerà deroghe al divieto di concludere negozi con persone vicine e ritiene che l'articolo 32a OICol potrebbe servire come base per la corrispondente deroga da creare a livello di ordinanza. In alternativa i criteri potrebbero essere sanciti anche direttamente nella legge.

## 4.5 Disposizioni penali (art. 149 cpv. 1 lett. g e h AP-LICol)

Secondo COPTIS e la SFAMA nel vigente **articolo 148 capoverso 1 lettera b LICol (Crimini e delitti)** dovrebbe essere inserita una riserva per il L-QIF. Bär & Karrer propone di inserire nell'**articolo 149 capoverso 1 lettera h AP-LICol (Contravvenzioni)** anche la notifica di indicazioni false. La SFAMA reputa eccessiva la multa di 500 000 franchi, mentre PUBBLICA la considera troppo bassa.

# 5 Modifica di altri atti normativi

## 5.1 Legge sui servizi finanziari

Homburger rammenta la necessità di sostituire all'**articolo 4 capoverso 3 lettera b AP-LSerFi (clienti professionali)** l'espressione «istituti di assicurazione» con «imprese di assicurazione». Bär & Karrer auspica che gli investimenti collettivi di capitale offerti esclusivamente a investitori qualificati siano espressamente esonerati dall'obbligo di redigere un **foglio informativo di base**. Secondo Homburger andrebbe introdotta una norma analoga anche per il L-QIF.

## 5.2 Legge sugli istituti finanziari

Bär & Karrer respinge la modifica dell'**articolo 32 AP-LIsFi (definizione della direzione del fondo)**, poiché dovrebbero esistere direzioni dei fondi che gestiscono esclusivamente L-QIF. Secondo Homburger, nel capoverso 3 dell'**articolo 39a AP-LIsFi (Cambiamento della direzione del fondo di un Limited Qualified Investor Fund (L-QIF))** andrebbe precisato che prima della pubblicazione occorre il consenso della banca depositaria. Nei capoversi 5 e 6 andrebbe inoltre considerata anche la possibilità di informare gli investitori per scritto o in un'altra forma che consenta la prova per testo. L'ASG vorrebbe ridurre il termine di disdetta da 30 a 15 giorni.

## 5.3 Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari

Bär & Karrer approva esplicitamente la norma, ma propone di informarla al requisito dell'obbligo di autorizzazione o di approvazione. In caso contrario, gli investimenti collettivi soggetti all'obbligo di autorizzazione o di approvazione che in violazione dei propri obblighi non dispongono di un'autorizzazione o un'approvazione potrebbero essere involontariamente esclusi dal campo di applicazione della legge.

## 5.4 Altro

COPTIS e la SFAMA segnalano la necessità di integrare l'**articolo 20 della legge federale sull'armonizzazione delle imposte dirette dei Cantoni e dei Comuni e l'articolo 49 capoverso 2 della legge federale sull'imposta federale diretta** con le disposizioni dell'articolo 118a LICol. Altrimenti, contrariamente a quanto affermato nel rapporto esplicativo, il L-QIF verrebbe trattato a livello fiscale diversamente da altri investimenti collettivi di capitale con possesso fondiario diretto.

Bär & Karrer sottolinea la necessità di adottare un atteggiamento aperto verso gli adeguamenti della legislazione sugli investimenti collettivi che si imporranno alla luce degli **sviluppi nel settore della tecnofinanza** non appena le esigenze di mercato emergeranno più chiaramente, soprattutto per quanto riguarda i fondi per gli investitori al dettaglio, la possibilità di rinunciare a una banca depositaria per gli investimenti in criptovalute e quindi l'ammissione della custodia autonoma nonché il potenziale di sviluppo delle organizzazioni autonome decentrate.

Lindenmann Rechtsanwälte è del parere che un L-QIF non necessiti di una banca depositaria.

PUBLICA rileva che la LICol non contiene una disposizione che permetta agli investitori di **influenzare la procedura di voto**. Gli istituti di previdenza che effettuano investimenti in fondi a investitore unico sarebbero sottoposti all'ordinanza contro le retribuzioni abusive nelle società anonime quotate in borsa e pertanto obbligati a votare. Auspicicherebbe pertanto che nella LICol venissero armonizzati gli obblighi a capo degli istituti della previdenza professionale che effettuano investimenti in fondi a investitore unico con quelli delle direzioni dei fondi.

La SVIG osserva con rammarico che i **problemi fiscali**, in particolare nell'ambito dell'imposta preventiva e delle tasse di bollo, non verrebbero risolti neppure con il presente progetto. Chiede pertanto che la discriminazione fiscale nei confronti degli investitori stranieri sia eliminata con l'imminente revisione della legislazione sull'imposta preventiva affinché la piazza svizzera dei fondi d'investimento possa davvero essere rafforzata.

## 6 Elenco dei partecipanti

### I. Cantoni

1.	Staatskanzlei des Kantons Aargau	AG
2.	Ratskanzlei des Kantons Appenzell Innerrhoden	AI
3.	Staatskanzlei des Kantons Bern	BE
4.	Staatskanzlei des Kantons Basel-Stadt	BS
5.	Chancellerie d'Etat du Canton de Fribourg	FR
6.	Chancellerie d'Etat du Canton de Genève	GE
7.	Staatskanzlei des Kantons Luzern	LU
8.	Chancellerie d'Etat du Canton de Neuchâtel	NE
9.	Staatskanzlei des Kantons Nidwalden	NW
10.	Staatskanzlei des Kantons Schaffhausen	SH
11.	Staatskanzlei des Kantons Solothurn	SO
12.	Staatskanzlei des Kantons Schwyz	SZ
13.	Staatskanzlei des Kantons Thurgau	TG
14.	Cancelleria dello Stato del Cantone Ticino	TI
15.	Standeskanzlei des Kantons Uri	UR
16.	Chancellerie d'Etat du Canton de Vaud	VD
17.	Chancellerie d'Etat du Canton du Valais	VS
18.	Staatskanzlei des Kantons Zug	ZG
19.	Staatskanzlei des Kantons Zürich	ZH

### II. Partiti politici rappresentati nell'Assemblea federale

20.	Parito borghese democratico	PBD
21.	Partito popolare democratico	PPD
22.	PLR.I Liberali	PLR
23.	Partito socialista svizzero	PSS
24.	Unione Democratica di Centro	UDC

### IV. Associazioni mantello nazionali dell'economia

25.	economiesuisse	economiesuisse
26.	Unione sindacale svizzera	USS
27.	Unione svizzera delle arti e mestieri	usam

### IV. Ambienti interessati

28.	Associazione consumatrici e consumatori della Svizzera italiana	ACSI
29.	Bär & Karrer AG	Bär & Karrer
30.	Centre Patronal	CP

31.	COPTIS Associazione svizzera dei professionisti della cartolarizzazione immobiliare	COPTIS
32.	EXPERTsuisse – Associazione svizzera di esperti contabili, fiscali e fiduciari	EXPERTsuisse
33.	Fédération des Entreprises Romandes	FER
34.	F. Hoffmann-La Roche SA	Roche
35.	Homburger SA	Homburger
36.	Lindemann Rechtsanwälte	Lindemann Rechtsanwälte
37.	Cassa pensioni della Confederazione	PUBLICA
38.	Schweizer Verband der Investmentgesellschaften	SVIG
39.	Association suisse des institutions de prévoyance	ASIP
40.	Istituto nazionale svizzero d'assicurazione contro gli infortuni	INSAI
41.	Associazione Svizzera d'Assicurazioni	ASA
42.	Fondazione per la protezione dei consumatori	SKS
43.	Swiss Funds & Asset Management Association	SFAMA
44.	SwissHoldings	SwissHoldings
45.	Swiss Private Equity & Corporate Finance Association	SECA
46.	Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni	ASG
47.	Associazione di Banche Svizzere di Gestione Patrimoniale ed Istituzionale	ABG
48.	Association de banques privées suisses	ABPS