

Gli sviluppi sul piano internazionale nell'ambito della gestione patrimoniale istituzionale vanno in direzione di una maggiore trasparenza e di una più efficace tutela degli investitori. Questo cambiamento, dettato da motivi di natura normativa, ha fatto sì che anche in Svizzera la componente di gestione patrimoniale istituzionale non soggetta a regolamentazione mostri una costante riduzione.

A fine 2013 il numero dei gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale autorizzati risultava pari a 119, con un aumento dunque di 20 unità rispetto all'anno precedente. Nel 2013 la FINMA ha autorizzato complessivamente 22 gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale. Nello stesso periodo, soltanto due operatori di questo segmento sono usciti dalla sfera di vigilanza della FINMA. Nel 2013 è stata inoltre concessa l'autorizzazione a una direzione del fondo.

Nel contesto internazionale, negli scorsi anni è stato registrato un aumento dei requisiti posti in materia di tutela degli investitori e di trasparenza nell'ambito della gestione patrimoniale istituzionale. Questo sviluppo ha prodotto tangibili ripercussioni sulle attività di gestione patrimoniale in Svizzera, con una conseguente riduzione costante delle attività di *asset management* non soggette a regolamentazione.

Il mantenimento dell'accesso al mercato come motore propulsivo

Questo sviluppo ha avuto inizio con la direttiva OICVM dell'UE, che a partire da febbraio 2007 ha sottoposto a vigilanza i gestori patrimoniali degli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) standardizzati europei. La Legge sugli investimenti collettivi (LICol) entrata in vigore il 1° gennaio 2007 ha quindi assoggettato anche i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale svizzeri a vigilanza prudenziale. Al fine di mantenere l'accesso al mercato, hanno inoltre potuto sottoporsi alla LICol su base volontaria anche i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale esteri per i quali il diritto vigente nel rispettivo paese di affiliazione impone un assoggettamento.

A luglio 2011 è entrata in vigore la Direttiva UE sui gestori di fondi d'investimento alternativi (AIFMD), la quale sancisce che anche i gestori di investimenti

collettivi di capitale alternativi di diritto europeo siano sottoposti a vigilanza prudenziale. I gestori di fondi esteri in Svizzera si sono quindi trovati esposti al rischio di non poter più proseguire la loro attività di gestione patrimoniale transfrontaliera. Per poter colmare questa lacuna normativa e conservare l'accesso al mercato, il Consiglio federale ha deliberato una revisione parziale d'urgenza della LICol. Alla nuova versione di tale legge, entrata in vigore il 1° marzo 2013, sottostanno ora sostanzialmente tutti i gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale. Entro la scadenza del termine di notifica, fissato a fine agosto 2013, si sono annunciate presso la FINMA 116 società, che avranno tempo sino a febbraio 2015 per presentare una domanda di autorizzazione come gestori patrimoniali di investimenti collettivi di capitale.

Regolamentazioni a livello nazionale

Oltre all'inasprimento dei requisiti regolamentari internazionali, anche le revisioni delle leggi a livello nazionale hanno prodotto effetti tangibili sulle attività di gestione patrimoniale in Svizzera. La revisione dell'Ordinanza sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (OPP 2), entrata in vigore il 1° gennaio 2014, prevede che persone e istituzioni esterne possono essere incaricate di amministrare un patrimonio di previdenza soltanto se sono sottoposte alla vigilanza della FINMA o di un'autorità estera equivalente. A seguito della decisione del Consiglio federale di maggio 2013, la Commissione di alta vigilanza della previdenza professionale (CAV PP) può ora «dichiarare abilitate» alle attività d'investimento e di amministrazione dei patrimoni previdenziali anche altre persone o istituzioni. Inoltre, la CAV PP può rilasciare a questi gestori patrimoniali un'autorizzazione provvisoria limitata a un periodo di tre anni. In seguito, tali operatori sono tuttavia tenuti ad assoggettarsi obbligatoriamente a una vigilanza riconosciuta.

Ripercussioni sull'attività di vigilanza

La revisione della LICol e dell'OPP 2 ha modificato la situazione iniziale per i gestori patrimoniali che finora erano consapevolmente attivi nell'ambito non regolamentato. Essi hanno pertanto dovuto valutare se e in che modo possono e/o vogliono adeguare il proprio modello operativo alle mutate condizioni quadro. Ad affrontare sfide di diversa natura sono soprattutto gli istituti che, oltre alla gestione di investimenti collettivi di capitale, sono attivi in misura considerevole nella gestione patrimoniale per i clienti privati e offrono spesso anche numerosi servizi accessori. La FINMA ha riscontrato carenze a livello organizzativo soprattutto presso istituti tradizionalmente ben affermati e di grandi dimensioni. Nel corso del tempo gli istituti in questione hanno infatti esteso il proprio ambito di attività a un ampio ventaglio di servizi, senza tuttavia adeguare la propria struttura organizzativa alle nuove sfide. Oltre a palesi conflitti d'interesse, ciò si è tradotto in carenze quali:

- *corporate governance* insufficiente;
- mancanza di una separazione tra decisioni d'investimento e funzioni di controllo;
- formazione non adeguata e livello di esperienza insufficiente per le funzioni deputate alla gestione del rischio.

Come conseguenza diretta, nel quadro della sua attività di vigilanza la FINMA ha fatto presente tali carenze agli istituti interessati in occasione di colloqui mirati e, ove necessario, ha imposto le relative condizioni.

Nuovi sviluppi

La FINMA ha constatato che viene perseguito un numero sempre maggiore di cooperazioni tra gestori patrimoniali autorizzati ai sensi della LICol e istituti finora non soggetti a regolamentazione. Questi ultimi cercano di proseguire le proprie attività ora soggette all'obbligo di autorizzazione, come la gestione di investimenti collettivi di capitale o di fondi previdenziali esteri attraverso la collocazione delle stesse sotto il «mantello» di un gestore patrimoniale abilitato, senza dover presentare richiesta per un'autorizzazione propria.

Il gestore patrimoniale privo di autorizzazione acquista per esempio una partecipazione di minoranza in un *asset manager* abilitato, si fa assumere da questo a tempo parziale e amministra così i suoi investimenti collettivi di capitale e/o fondi previdenziali pur senza essere completamente integrato nei processi d'investimento e di controllo. Gli altri servizi, come per esempio la gestione patrimoniale individuale per clienti privati, continuano invece a essere esercitati dall'istituto privo di autorizzazione.

La FINMA deve accertare che, pur all'interno di tali modelli di cooperazione, i singoli gestori patrimoniali dispongano dell'adeguata struttura organizzativa richiesta dalla legge e che i rischi vengano complessivamente individuati e controllati in maniera corretta. Il compito della FINMA è ulteriormente complicato dall'abrogazione della possibilità di sottoporre a sorveglianza gli *asset manager* a livello consolidato, entrata in vigore con la revisione della LICol.

Patrimoni gestiti da *asset manager*

In base a un rilevamento di dati condotto nel 2013, al 31 dicembre 2012 i gestori patrimoniali autorizzati ai sensi della LICol hanno gestito valori patrimoniali dell'ordine di CHF 257 miliardi, di cui 147 miliardi sono confluiti nella gestione di investimenti collettivi di capitale svizzeri ed esteri e 110 miliardi nella gestione patrimoniale individuale per investitori privati e istituzionali. 29 miliardi di tali patrimoni gestiti a livello individuale sono nuovamente stati investiti in investimenti collettivi di capitale gestiti dai rispettivi gestori patrimoniali e confluiscono anche nei valori patrimoniali concernenti gli investimenti collettivi di capitale (147 miliardi).

Valori patrimoniali degli investimenti collettivi di capitale e portafogli gestiti su base individuale

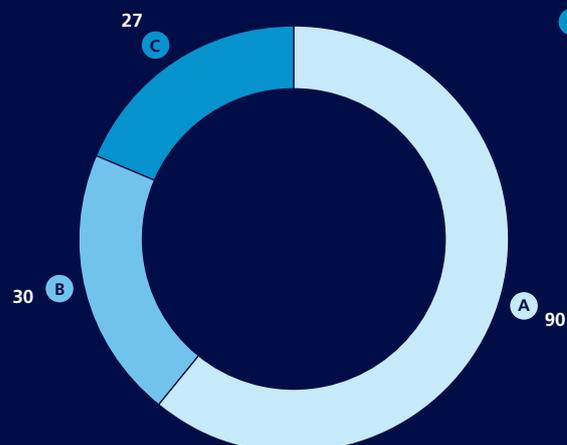
(al 31 dicembre 2012, in mld. di CHF)



- A** *Asset under management*, gestione patrimoniale degli investimenti collettivi di capitale
- B** *Asset under management*, gestione patrimoniale individuale
- C** *Asset under management*, gestione patrimoniale individuale (investimenti indiretti)

Valori patrimoniali degli investimenti collettivi di capitale svizzeri ed esteri gestiti in Svizzera

(al 31 dicembre 2012, in mld. di CHF)



- A** Investimenti collettivi di capitale svizzeri
- B** Investimenti collettivi di capitale esteri distribuiti in Svizzera
- C** Investimenti collettivi di capitale esteri senza distribuzione in Svizzera