

NEWSLETTER



Organismo di
Autodisciplina



dei Fiduciari del
Cantone Ticino

a cura di
Massimo Tognola
Luca Confalonieri

Numero 2 - Anno 11
Novembre 2011

EDITORIALE

A giugno vi abbiamo illustrato nell'ultimo editoriale le proposte del GAFI di assimilare i delitti fiscali a crimini a monte del riciclaggio di denaro. A questi sviluppi che devono ancora essere concretizzati in maniera chiara sono nel frattempo andati ad aggiungersi ulteriori fattori che costringono la piazza finanziaria Svizzera ad affrontare cambiamenti strutturali di non poco conto.

E' ormai definitiva la data di pubblicazione della revisione completa delle 40 raccomandazioni del GAFI, fissata per la primavera 2012. In essa sarà di sicuro contenuta quella relativa all'introduzione dei reati fiscali quali reati a monte di riciclaggio di denaro. Apparentemente la delegazione Svizzera sarebbe riuscita ad ottenere l'assicurazione del GAFI che verrà lasciata ad ogni stato la libertà di definire quali saranno i reati fiscali gravi.

Nel 2014 la Svizzera sarà oggetto di una "valutazione nazionale" da parte del GAFI, valutazione che comprenderà ovviamente anche l'aggiornamento della legislazione interna in relazione alle nuove raccomandazioni.

Nell'ambito dell'ultima consultazione (vedi sotto) su alcune singole raccomandazioni del GAFI, sono stati proposti diversi meccanismi per evitare l'abuso delle azioni al portatore senza portare automaticamente alla loro abolizione.

A tutte queste modifiche che toccheranno da vicino tutti gli IF Svizzeri non v'è da scordare la recente sottoscrizione, ancorché non approvata dai rispettivi parlamenti, degli accordi sull'imposta liberatoria (modello Rubik) tra Svizzera - Germania e Gran Bretagna (tema che sarà trattato più diffusamente in un apposito seminario che si terrà nel corso di dicembre 2011 e ripetuto poi in primavera). Tale modello di imposizione è oggetto di discussioni anche con Grecia, Italia e Francia.

A seguito di questa nuova costellazione giuridica che ci tocca da vicino la piazza finanziaria dovrà adattarsi abbandonando gli usuali mercati e tipologie di attività, che hanno fatto la sua fortuna in passato. Si prospettano probabilmente anni di vacche magre con un verosimile ridimensionamento in termini di volumi e posti di lavoro. Siamo certi che da questa crisi sarà possibile cogliere delle nuove ed interessanti opportunità. Le conoscenze sono senz'altro presenti ma è importante reagire in fretta e non attendere il precipitarsi degli eventi.

In questo numero:

- **FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act)**
- **Tabella di marcia dell'Unione Europea per la riforma finanziaria**
- **Regolamentare i servizi finanziari per garantire una crescita sostenibile**
- **La Direttiva europea sui gestori di fondi alternativi (AIFMD)**
- **Un disincantato sguardo sulla terza piazza finanziaria svizzera**
- **Consultazioni a cui l'OAD FCT ha preso parte**
- **Consultazione su alcune proposte di revisione di specifiche raccomandazione GAFI**
- **Gruppo di lavoro gestori patrimoniali**
- **Una recente sentenza del Tribunale federale conferma e concretizza l'obbligo di riversare alla clientela le retrocessioni. Una rinuncia da parte del cliente è nulla, se non contempla in modo dettagliato e completo l'importo al quale si rinuncia.**
- **NEWS dalla FINMA**

FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act)

Si stanno concretizzando gli aspetti pratici derivanti dalla introduzione della nuova legge USA sui conti detenuti all'estero da parte di cittadini statunitensi, così come degli averi statunitensi detenuti all'estero da parte di cittadini esteri non assoggettati fiscalmente agli stati uniti ma che non hanno voluto che la banca rivelasse la propria identità alle autorità statunitensi.

Nella lotta contro l'evasione fiscale gli USA vogliono coinvolgere direttamente gli intermediari finanziari esteri, in primis le banche. A questo scopo è stata introdotta una imposta alla fonte del 30 % su interessi, dividendi, utili in capitale derivanti da titoli americani a istituti finanziari esteri (IFE). Con questo termine si intendono oltre alle banche anche fondi di investimento, hedge funds, assicurazioni sulla vita e gestori patrimoniali indipendenti.

L'imposta può essere solo evitata se gli IFE stipulerà un accordo con l'autorità fiscale americana (IRS) attraverso il quale si impegna a fornire informazioni dettagliate sui propri clienti americani.

Emerge chiaramente che si renderà necessaria una stretta collaborazione con i clienti interessati in mancanza della quale all'IFE non rimarrà altra scelta che chiudere la relazione.

Al di fuori della data di entrata in vigore della FATCA continuano ad essere pubblicate delle norme interpretative, che ciò nonostante non fugano tutti i dubbi relativi alla sua applicazione. In linea teorica l'IFE si potrebbe trovare confrontato con il paradosso di dover violare delle norme di diritto interno per essere conforme alla disposizione di uno stato terzo.

Gli IFE toccati da questa disposizione faranno bene ad occuparsi di questo tema dal momento che la FATCA entrerà in vigore il primo gennaio 2013.

Tabella di marcia dell'Unione Europea per la riforma finanziaria

*(fonte: Opuscolo della
Commissione Europea,
Direzione generale mercato
Interno e Servizi).*

Come molte altre regioni del mondo, l'Europa sta adesso affrontando le conseguenze della peggiore crisi finanziaria dopo quella del 1929.

La recessione sta mettendo a dura prova le economie nazionali, le banche, le imprese e le famiglie. Mai come prima le nazioni si sono interessate al mercato ed alla sua regolazione nello spirito di una ristabilizzazione dell'economia.

Molti istituti finanziari, invece, si sono concentrati sul profitto a breve, in un sistema che premiava apertamente le assunzioni di rischio irresponsabili. Gli attuali problemi di liquidità e solvibilità derivano anche da una crisi di tipo morale. Si pensi alla problematica legata ai Bonus della direzione generale degli istituti finanziari.

L'UE ha una tabella di marcia chiara: dare seguito agli impegni del G20 in materia di riforma finanziaria. Il programma di riforma si basa su quattro principi fondamentali:

- trasparenza,
- responsabilità,
- vigilanza,
- prevenzione e gestione delle crisi.

Riportiamo qui di seguito la tabella pubblicata dall'UE concernente l'applicazione dei punti appena elencati.

Tabella contenente: iniziative prese, iniziative proposte e iniziative future.

La Commissione si è impegnata a presentare tutte le proposte che seguono entro la primavera del 2011. L'adozione finale da parte del Parlamento europeo e del Consiglio dovrà avvenire entro la fine del 2012.

TRASPARENZA

Iniziativa prese:

Direttiva sui gestori di fondi d'investimento alternativi (AIFM).

Iniziative future:

Poposte di misure sulle operazioni di vendita allo scoperto e sui credit default swap, comprese le vendite «a nudo» (naked shortselling).
Derivati - normativa sulle infrastrutture di mercato.
OICVM - funzione dei depositari.
Revisione della direttiva sull'intermediazione assicurativa.
Regolamento sull'area unica dei pagamenti in euro (SEPA).
Iniziativa sull'eccesso ai servizi bancari di base minimi.
Proposte di miglioramento della direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (MIFID).
Modifica alla direttiva sul carattere definitivo del regolamento e alla direttiva sulle garanzie finanziarie (valori mobiliari).

RESPONSABILITÀ

Iniziative prese:

Terza revisione della direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD3), comprese modifiche alle regole di cartolarizzazione, limiti applicabili ai grandi fidi, collegi delle autorità di vigilanza, gestione del rischio di liquidità e qualità dei fondi propri (2009 e 2010).
Libro bianco sui sistemi di garanzia nel settore delle assicurazioni.
Direttiva «Solvibilità II» (requisiti patrimoniali delle imprese di assicurazione).

Iniziative proposte:

Proposta di revisione della direttiva sui regimi di garanzia dei depositi e della direttiva relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori, per ripristinare la fiducia degli investitori e dei consumatori.

Iniziative future:

Quarta revisione della direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD4).
Revisione della direttiva sugli abusi di mercato.
Direttiva relativa alla certezza giuridica in materia di detenzione di titoli e operazioni su titoli.
Revisione della direttiva «Prospetti».
Comunicazione sulle sanzioni nel settore dei servizi finanziari.

VIGILANZA

Iniziative prese:

Pacchetto sulla vigilanza finanziaria.
Regolamento relativo alla vigilanza sulle agenzie di rating del credito.
Proposta legislativa sui prodotti di investimento al dettaglio preassemblati.

Iniziative future:

Direttiva che specifica le competenze delle autorità europee di vigilanza (direttiva Omnibus II).

PREVENZIONE E GESTIONE DELLE CRISI

Iniziative prese:

Libro verde sul governo societario negli Istituti finanziari.
Comunicazione sui fondi per le misure di soluzione delle insolvenze bancarie.

Iniziative future:

Comunicazione relativa a un quadro per la gestione delle crisi.
Normativa sulla riforma del governo societario.
Proposta legislativa sulla gestione delle crisi.
Revisione della direttiva sui conglomerati finanziari.

La Direttiva europea sui gestori di fondi alternativi (AIFMD)

Dott. Viano Bruschi

Continuando l'esame delle normative europee sui mercati finanziari che sono state attuate negli ultimi anni e che, in tempi più o meno lunghi, non mancheranno di influenzare anche il nostro mercato, desideriamo in questo articolo approfondire il discorso sulla recente Direttiva europea sui gestori di fondi alternativi (AIFMD – Alternative Investment Fund Managers Directive) approvata dal Parlamento Europeo nel mese di Novembre 2010.

La crisi finanziaria degli ultimi anni ha senza dubbio sollecitato l'Autorità di Vigilanza a livello europeo ad evidenziare e controllare le fonti potenziali di rischio sistemico per i mercati. Anche se non è in particolare dal settore dei fondi alternativi che sono scaturiti i principali rischi per la tenuta e la stabilità del mercato, sicuramente alcune classi di fondi hanno contribuito ad innalzare, attraverso un uso accentuato della leva finanziaria, la rischiosità del sistema.

Fatta la premessa che la Direttiva si riferisce soltanto alle gestioni di fondi alternativi, quindi alle diverse categorie di Hedge Funds, ai Fondi immobiliari, ai Fondi di Private Equity, e non all'intero universo dei fondi presenti sul mercato, veniamo ad esaminarne le principali caratteristiche.

L'obiettivo primario è sicuramente quello di implementare uno schema di controllo prudenziale per i gestori di fondi alternativi all'interno del mercato europeo. Una volta che la Direttiva entrerà in funzione, i gestori per operare avranno bisogno di un'autorizzazione che automaticamente li assoggetterà ad una serie di regole e ad una supervisione da parte di specifici organismi deputati dall'Unione Europea. In questo modo la Direttiva intende:

- incentivare la trasparenza dei gestori nei confronti degli investitori ma anche dei supervisori e, nel caso di Fondi di Private Equity, dei lavoratori delle società in cui investono;
- fornire agli enti di supervisione a livello europeo le informazioni ed i mezzi necessari a monitorare ed eventualmente contrastare i rischi alla stabilità del sistema finanziario che dovessero derivare dall'attività dei gestori;
- introdurre un semplice ma efficace sistema di tutela degli investitori di questi fondi;
- rafforzare i mercati creando le condizioni per ampliare le scelte degli investitori e la concorrenza.

La parte più innovativa della Direttiva è quella che introduce l'autorizzazione ad operare come gestore di fondi alternativi in tutti i Paesi europei attraverso un "passaporto" che può essere concesso da ogni singolo Stato membro. Poiché tuttavia quella dei fondi alternativi è un'industria attiva a livello globale, per poter permettere agli investitori l'accesso ai prodotti migliori anche al di fuori dei confini europei, la Direttiva prevede, dopo un periodo di transizione di due anni, che questo "passaporto" sia esteso anche alla commercializzazione di fondi non europei, indipendentemente dal fatto che siano gestiti all'interno o al di fuori dei Paesi europei. In questo modo, nel giro di pochi anni, si intende uniformare tutta l'industria dei fondi alternativi ai medesimi elevati standard di trasparenza e di operatività. Durante il periodo transitorio rimarranno validi i sistemi di controllo già in vigore a livello nazionale.

Un secondo punto importante della Direttiva è quello che riguarda il controllo della leva finanziaria utilizzata nella gestione di questi fondi. In questo senso viene ora richiesto un elevato livello di trasparenza e di controllo in relazione all'uso della leva. Ad ogni gestore di fondi alternativi verrà richiesto di esplicitare un limite alla leva finanziaria che intende utilizzare e sarà obbligato ad osservare questo limite su base continuativa. Il gestore dovrà inoltre informare le autorità competenti sul livello di utilizzo della leva in modo tale che questi organismi di controllo siano in grado di monitorare il rischio a livello di sistema ed eventualmente intervenire per porre dei limiti quando fosse necessario.

La normativa comunque prevede diversi altri provvedimenti indirizzati alla protezione degli investitori. In particolare richiede che:

siano evitati i conflitti di interesse oppure, se esistono, siano chiaramente evidenziati; il gestore utilizzi un appropriato sistema di controllo dei rischi ed assicuri che la

liquidità dei fondi gestiti sia adeguata agli obblighi assunti nei confronti degli investitori;

le attività dei fondi siano detenute da soggetti depositari indipendenti e di elevato standard qualitativo e di sicurezza;

la valutazione dei fondi sia effettuata in modo corretto da soggetti indipendenti;
-siano definite delle condizioni vincolanti nel caso in cui alcune funzioni operative siano delegate a terze parti.

In ogni caso, data la loro complessità ed i rischi connessi, la commercializzazione dei fondi alternativi dovrà essere indirizzata ad investitori professionali, lasciando tuttavia ai singoli Paesi la possibilità di permettere la vendita di alcuni particolari prodotti anche a investitori comuni sotto determinate condizioni di sicurezza.

Per quanto riguarda l'ambito dimensionale, la Direttiva è indirizzata ai gestori di fondi alternativi i cui attivi superino la soglia dei 500 milioni di Euro nel caso in cui non venga utilizzata la leva finanziaria e si abbassa a 100 milioni di Euro nel caso contrario. Per i gestori di dimensioni inferiori è richiesta una registrazione a livello nazionale ed un adeguamento ai principi di trasparenza della Direttiva, così come ad eventuali regole aggiuntive applicate a livello nazionale.

La tempistica prevede una graduale integrazione delle norme nel diritto dei singoli Stati membri dell' UE entro il primo semestre del 2013. Da quella data è prevista l'entrata in vigore del "passaporto" europeo per i gestori europei. Trascorsi altri due anni, e cioè a partire dal 2015, entrerà in vigore il "passaporto" europeo anche per i gestori di fondi non europei (quindi anche svizzeri) attraverso una regolamentazione che andrà sicuramente a toccare la normativa dei Paesi non UE. Nel caso specifico della Svizzera il Consiglio Federale ha incaricato il Dipartimento Federale delle Finanze di elaborare un progetto per adeguare l'attuale Legge sugli investimenti collettivi agli sviluppi internazionali al fine di permettere ai gestori patrimoniali svizzeri l'accesso al mercato europeo. Anche nel caso di organismi di controllo come la FINMA sarà necessario prevedere delle modifiche soprattutto per quanto riguarda il coordinamento con quelli degli altri Paesi sia all'interno che fuori l'Europa.

In un prossimo articolo cercheremo di approfondire in modo più dettagliato quali saranno le implicazioni per i soggetti operanti sulla piazza finanziaria svizzera.

Un disincantato sguardo sulla terza piazza finanziaria svizzera

Da tempo ci chiediamo quale sia la strategia della terza piazza finanziaria svizzera nel comunicare verso l'esterno che tutto, nonostante quanto avvenuto, va bene. Anche il settimanale "Handelszeitung" si è soffermato lo scorso maggio sulla nostra piazza finanziaria dipingendo un quadro che stride un poco con quanto i rappresentanti del settore bancario e fiduciario vogliono farci credere. Secondo il giornalista la piazza finanziari ha comunicato un deflusso a seguito degli scudi fiscali di 16 mrd. di franchi, quando secondo fonti non ufficiali la massa defluita sarebbe praticamente doppia. La piazza, per il tramite di una neo costituita associazione, ha dichiarato che vorrebbe riuscire ad accaparrarsi più servizi legati agli Hedge Fund, ai Family Office, ai commercianti di materie prime e alle società di investimento. Al di là delle buone intenzioni, che fino ad ora non hanno prodotto nulla, secondo esperti in Ticino non sussisterebbero le condizioni quadro necessarie ad attrarre questo tipo di attività. Il Ticino è inoltre in estremo ritardo verso ad esempio la seconda piazza finanziaria Svizzera (Ginevra) che in questa attività si è buttata già da qualche anno.

Un fatto nudo e crudo, nel 2001 in Ticino erano impiegati nel settore bancario 8606 persone, ridotti a fine 2010 a 7050.

Negli scorsi tre anni è stato cancellato un posto di lavoro su dodici. Il numero stesso degli istituti bancari è in riduzione. Nel 2010 cinque istituti hanno chiuso i battenti riducendo il numero degli attori sulla piazza a 68. Il consolidamento del settore è tutt'ora in atto.

All'interno del settore, che dovrebbe gestire circa 300 mrd. di franchi, ci sono ancora istituti che continuano a cavalcare il mercato off-shore, mentre altri hanno

Consultazioni a cui l'OAD FCT ha preso parte

ricosciuto i segni dei cambiamenti e si stanno concentrando su nuove strategie che includono anche il mercato interno per molto tempo trascurato.

Come da anni andiamo dicendo il futuro è rappresentato dalla gestione di fondi ufficiali mettendo in atto quelle conoscenze e tipicità che contraddistinguono la nostra piazza finanziaria e la qualità dei servizi offerti.

Come non succedeva da diversi anni l'OAD FCT ha preso parte durante quest'anno a diverse consultazioni nei settori più disparati ma tutti attinenti alla nostra professione.

Abbiamo iniziato nel mese di gennaio-febbraio a prendere posizione su di una consultazione concernente in particolare la modifica di un articolo della proposta di riforma della legge sulla previdenza professionale.

Nel mese di febbraio-marzo abbiamo preso posizione su di un testo posto in consultazione dal titolo "regole di distribuzione dei prodotti finanziari – indagine conoscitiva".

Nel periodo agosto – settembre ci siamo per contro concentrati sulla presa di posizione sull'avanprogetto di modifica della LICol (Legge sugli investimenti collettivi di capitale), forse la proposta di modifica di legge più complessa.

Sempre nel periodo estivo abbiamo attivamente partecipato alla stesura della presa di posizione al GAFI sulla consultazione relativa alla revisione di alcune specifiche raccomandazioni. Tale documento è stato inoltrato al GAFI unitamente a Economiesuisse, Swissbanking, Associazione Svizzera di Assicurazioni, Swissholdings, Associazione Svizzera dei Trust.

Le nostre prese di posizione, ad eccezione dell'ultima poc'anzi citata, sono liberamente scaricabili e consultabili sul nostro sito. Riteniamo comunque doveroso brevemente riassumervi per ogni consultazione fatta i temi centrali da noi trattati:

Modifica dell'art. 48f cpv. 3) OPP2

L'OAD FCT ha fatto rilevare la mancanza di base legale per l'introduzione di un tale articolo che avrebbe compromesso l'attività dei gestori patrimoniali indipendenti che si occupano di gestire averi di fondi di previdenza, favorendo al contrario istituti bancari e commercianti di valori mobiliari.

Indagine conoscitiva sulla distribuzione di prodotti finanziari

L'OAD FCT ha accolto favorevolmente il principio di una sorveglianza migliore e di regole più chiare nell'ambito della distribuzione di prodotti finanziari. Ha però sottolineato come questo dovrebbe avvenire nell'ambito delle attività di sorveglianza già in essere presso gli OAD e non mediante la creazione di una "super-autorità" lontana dal mercato.

Consultazione sull'avanprogetto LICOL

L'OAD FCT non ha ritenuto di doversi esprimere sugli aspetti tecnici della nuova proposta di normativa, ma si è concentrato sulle implicazioni della proposta di legge nell'attività quotidiana dei nostri affiliati. Ci è impossibile riassumere in poche parole il contenuto del nostro documento, che come già citato è liberamente scaricabile dal nostro sito. Lo scopo della presa di posizione è comunque stato quello di mantenere la regolamentazione ad un livello accettabile per tutti i piccoli gestori patrimoniali indipendenti, facendo capo alle forze già in essere presso gli OAD per l'espletamento dei lavori di sorveglianza.

L'OAD FCT ha tenuto in sintesi a ribadire che l'attuale livello di vigilanza del settore parabancario è da ritenersi sufficiente e adeguato al rispetto delle normative (raccomandazioni) internazionali. Ben più importante appare essere il fatto che diverse nazioni appartenenti al GAFI sono ancora in ritardo nella loro applicazione. Citiamo ad esempio gli Stati Uniti e la Germania. Ci si è nello specifico battuti per il

Consultazione su alcune proposte di revisione di specifiche raccomandazione GAFI

Gruppo di lavoro gestori patrimoniali

Una recente sentenza del Tribunale federale conferma e concretizza l'obbligo di riversare alla clientela le retrocessioni. Una rinuncia da parte del cliente è nulla, se non contempla in modo dettagliato e completo l'importo al quale si rinuncia.

mantenimento delle azioni al portatore e contro un ampliamento dello scambio di informazioni tra autorità che rischierebbe di aggirare il segreto bancario e altre normative svizzere legate alla privacy.

E' attualmente in atto la consultazione relativa alla proposta di legge di applicazione degli accordi Svizzera-Germania.

Il Forum SRO/OAR/OAD ha istituito un gruppo di lavoro affidando il compito a delegati di OAD nei quali sono presenti gestori patrimoniali, di elaborare una memoria da presentare alla FINMA e al Dipartimento delle Finanze relativo all'introduzione sul mercato svizzero di una vigilanza prudenziale dei gestori patrimoniali indipendenti (GPI). Negli ultimi anni, da più parti, vi è stata una forte pressione (a dire il vero poco percepita nel nostro Cantone) per l'introduzione di una sorveglianza prudenziale dei gestori di patrimoni. La FINMA attualmente occupata nell'elaborazione della modifica della LICol e delle relative ordinanze, ha deciso di lasciare momentaneamente in sospenso questo aspetto della vigilanza dei GPI. Ecco che il Forum ha voluto cogliere l'occasione di proporsi quale parte attiva nel processo legislativo elaborando una proposta normativa di vigilanza dei GPI che verrà presentata alle competenti autorità nei primi mesi del 2012.

Scopo primario del gruppo di lavoro è l'elaborazione di una normativa che sia sopportabile per i piccoli GPI attivi in Svizzera (rammentiamo che la grossa maggioranza dei GPI è attiva in ditte individuali o società di capitale con un numero di impiegati inferiore alle 5 unità) garantendo però uno standard che possa essere riconosciuto anche a livello europeo.

Scopo secondario, ma di non minore importanza, è la salvaguardia del concetto di "autodisciplina regolata dallo stato". In buona sostanza se si riprendessero integralmente le norme europee il concetto di autodisciplina nell'ambito della gestione patrimoniale verrebbe a cadere. Ciò comporterebbe (oltre alla creazione di una mega-autorità) la messa in pericolo dell'autodisciplina per tutti gli altri IF iscritti agli OAD giacché il loro numero si dimezzerebbe. Avrebbe vita facile lo stato a ritenere il sistema attuale inadeguato e inglobare i restanti IF sotto la propria sorveglianza diretta imponendo de facto lo scioglimento degli OAD.

I lavori procedono celermente e confidiamo di poter sottoporre alla vostra attenzione il documento finale affinché anche voi possiate prendere posizione ed indicarci il vostro pensiero.

Abbiamo appreso da un articolo apparso sul Corriere del Ticino di sabato 29 ottobre 2011 a firma dell'Avv. Paolo Bernasconi che è stata recentemente pubblicata una nuova sentenza del Tribunale federale del 29 agosto scorso in materia di disciplinamento dell'informazione al mandante sulle retrocessioni percepite dal gestore patrimoniale (sentenza 4A_266/2010).

L'esame della sentenza permette a nostro avviso di constatare che secondo il Tribunale Federale la rinuncia da parte del mandante alle retrocessioni percepite dal gestore patrimoniale è valida se il cliente è stato anticipatamente informato (v. punto 2.4., pag. 5 del dispositivo):

- 1) sui parametri essenziali dell'accordo sulla base del quale le retrocessioni sono calcolate e pagate dalla banca depositaria al gestore ("Eckwerte der bestehenden Retrozessionsvereinbarungen") e
- 2) il loro ammontare prevedibile ("Größenordnung der zu erwartenden Rückvergütungen"), per esempio attraverso la comunicazione al cliente delle percentuali (sotto forma di "forchetta") che le retrocessioni rappresentano in rapporto al patrimonio gestito.

Secondo il Tribunale federale questi due criteri dovrebbero permettere al cliente di avere una visione globale sulla remunerazione del gestore e sull'impatto che

queste retrocessioni potrebbero avere sulla buona esecuzione del mandato di gestione.

Al fine di permettere al cliente di trarre giovamento dalle informazioni ottenute il Tribunale federale fa un passo in avanti imponendo al gestore di attirare specificatamente l'attenzione del cliente inesperto in campo finanziario su eventuali conflitti di interesse che possono derivare dal versamento delle retrocessioni. Spiegazioni dettagliate non sono ritenute invece necessarie nei confronti di clienti esperti/istituzionali.

Si ritiene che questa sentenza è conforme, sul piano regolamentare, alla posizione presa dalla FINMA nella sua circolare 2009/1 sulle regole quadro per la gestione patrimoniale che costituiscono gli standard minimi oggetto delle Norme di comportamento per gestori patrimoniali emanate dagli OAD, con la differenza che circolare non prevede la categorizzazione del cliente in funzione delle conoscenze in ambito finanziario.

L'approccio del Tribunale federale anticipa le evoluzioni future in materia di regolamentazione dei gestori patrimoniali in quanto la categorizzazione del cliente a dipendenza della sue conoscenze tecniche si trova già nel concetto di "investitore qualificato" come previsto nell'articolo 10 cpv. 3 LICol e art. 6 OICol.

Paolo Bernasconi sostiene addirittura che "questa sentenza costituisce, di fatto, un allineamento agli standard minimi previsti su altri mercati bancari e finanziari, in particolare dalla MIFID".

L'OAD FCT non mancherà di seguire con attenzione questi sviluppi e di tenere informati i propri affiliati.

NEWS dalla FINMA

31.10.2011 - Modifiche dell'allegato all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti di talune persone originarie della Costa d'Avorio.

28.10.2011 - Mercato ipotecario: la FINMA approva la revisione dell'autodisciplina da parte dell'Associazione Svizzera dei Banchieri. Il Consiglio di amministrazione dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA approva le direttive riviste dell'Associazione Svizzera dei Banchieri "per l'esame, la valutazione e il trattamento dei crediti garantiti da un pegno immobiliare". La FINMA sottolinea la necessità di integrare tali prescrizioni qualitative con nuove misure quantitative volte a contrastare in maniera efficace i crescenti rischi per le banche che concedono in misura maggiore crediti per gli immobili di abitazione; tali rischi risultano ulteriormente accentuati a causa dei bassi tassi di interesse.

25.10.2011 - Revisione della circolare FINMA relativa all'obbligo di dichiarazione delle operazioni su valori mobiliari Il 1° novembre 2011 l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA farà entrare in vigore la Circolare 2008/11 emendata e ora intitolata "Obbligo di dichiarazione delle operazioni su valori mobiliari". Le modifiche apportate dalla revisione consistono principalmente in precisazioni degli obblighi di dichiarazione esistenti (già definiti nella Circolare "Obbligo di dichiarazione delle transazioni di borsa"). Con il nuovo testo non vengono introdotti requisiti supplementari.

24.10.2011 - Nuove disposizioni sui fondi propri per le banche svizzere La Svizzera intende introdurre per tutte le banche le disposizioni sui fondi propri previste dalle normative internazionali di Basilea III. Pertanto le

modifiche dell'ordinanza sui fondi propri e delle relative circolari saranno oggetto di due indagini conoscitive avviate rispettivamente dal Dipartimento federale delle finanze DFF e dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA.

- 07.10.2011** - La FINMA prende posizione sulla revisione parziale della LICoLa FINMA accoglie con favore gli emendamenti proposti dal Consiglio federale, pur ritenendo che questi non presentino una sufficiente estensione. Le esperienze maturate negli scorsi anni dalla FINMA in relazione alla Legge sugli investimenti collettivi hanno infatti evidenziato che il fabbisogno di intervento non è limitato solo agli ambiti di gestione, custodia e distribuzione. La FINMA è tuttavia consapevole dell'urgenza temporale di una revisione parziale, e per tale motivo sostiene il pacchetto di emendamenti proposto dal Consiglio federale come un primo passo nella giusta direzione.
- 04.10.2011** - Modifiche dell'allegato 2 all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Siria
- 23.09.2011** - Modifica degli allegati 2 e 3 all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Libia
- 23.09.2011** - Modifica dell'allegato 2 all'ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti di "Al-Qaïda" e dei Talebani
- 16.09.2011** - Perdite sul trading di UBS: la FINMA e la FSA britannica aprono un'inchiesta. L'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA e l'Autorità di controllo dei mercati finanziari del Regno Unito, la Financial Services Authority (FSA), aprono una vasta inchiesta indipendente sugli eventi relativi alle perdite da negoziazione subite da UBS SA a Londra.
- 13.09.2011** - Modifiche dell'allegato 2 all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Siria
- 12.09.2011** - Contabilità d'esercizio 2010: la distribuzione degli assicuratori sulla vita superiore alla quota minima. Per la sesta volta le imprese svizzere private di assicurazione sulla vita hanno presentato una contabilità d'esercizio completa per la previdenza professionale. Nel 2010 esse hanno registrato un risultato d'esercizio positivo pari a 610 milioni di franchi. Il 92,1% dei redditi complessivi (oltre 7,7 miliardi di franchi) è andato a beneficio degli assicurati. La distribuzione media è risultata quindi superiore alla quota minima prevista dalla legge del 90%.
- 07.09.2011** - Il Consiglio federale conferma le misure contro il surriscaldamento del mercato ipotecario. L'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA accoglie con favore l'intenzione del Consiglio federale di apportare rapidamente gli adeguamenti necessari alla copertura patrimoniale dei crediti ipotecari a rischio più elevato.
- 06.09.2011** - Modifica dell'allegato 3 all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Libia
- 31.08.2011** - Sabine Kilgus e Daniel Zuberbühler lasciano il Consiglio di amministrazione della FINMA Sabine Kilgus e il Vicepresidente Daniel Zuberbühler non saranno disponibili per il rinnovo del loro mandato in seno al Consiglio di amministrazione dell'Autorità federale di vigilanza

sui mercati finanziari FINMA, che si concluderà a fine dicembre 2011. Entrambi hanno fornito un prezioso contributo all'Autorità, in un periodo che ha richiesto un notevole impegno, sia per fronteggiare la crisi dei mercati finanziari che per lo sviluppo dell'Autorità stessa. Il Consiglio federale designerà i loro successori in data ulteriore.

- 26.08.2011** - Modifica dell'allegato 1 all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Bielorussia (RS 946.231.116.9).
- 25.08.2011** - Circolare FINMA sulle agenzie di rating del credito. L'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA pubblica oggi la Circolare "Agenzie di rating del credito" che disciplina il riconoscimento degli istituti autorizzati a emettere rating del credito validi a fini prudenziali. Il nuovo testo completamente emendato definisce i requisiti posti alle agenzie di rating per diversi ambiti di vigilanza della FINMA e uniforma le condizioni per il riconoscimento di queste ultime. Esso entrerà in vigore il 1° gennaio 2012.
- 22.08.2011** - Modifiche dell'allegato all'ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Somalia
- 17.08.2011** - Modifiche dell'allegato 2 all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Siria
- 11.08.2011** - Il Comitato OPA della FINMA dichiara privo di oggetto il ricorso della Sarasin Investmentfonds SA contro la decisione 410/03 della COPA concernente "Quadrant SA", nella misura in cui è ricevibile
- 28.07.2011** - La FINMA pubblica la circolare "Riserve tecniche – riassicurazione". La circolare "Riserve nella riassicurazione" pubblicata in data odierna dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA stabilisce i requisiti minimi per la costituzione di adeguate riserve tecniche nell'attività di riassicurazione.
- 27.07.2011** - Modifiche dell'allegato all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti di talune persone originarie della Costa d'Avorio.
- 27.07.2011** - Indagine conoscitiva relativa all'Ordinanza sulle borse della FINMA. L'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA avvia un'indagine conoscitiva sulla revisione parziale dell'Ordinanza della FINMA sulle borse e il commercio di valori mobiliari (Ordinanza FINMA sulle borse, OBVM-FINMA). Uno degli aspetti essenziali di tale revisione è la nuova regolamentazione dell'obbligo di dichiarazione per gli investimenti collettivi di capitale esteri. Altre modifiche riguardano gli obblighi di dichiarazione al raggiungimento di valori soglia esatti così come una più chiara pubblicazione delle dichiarazioni pervenute. L'indagine conoscitiva si concluderà il 5 settembre 2011.
- 15.07.2011** - Dati dei clienti UBS: il Tribunale federale conferma la decisione della FINMA. Il 18 febbraio 2009 l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA aveva ordinato la consegna dei dati di un numero chiaramente limitato di clienti UBS alle autorità statunitensi per scongiurare il grave pericolo rappresentato dalla minaccia di un procedimento da parte di queste ultime per la liquidità e la stabilità della banca. In data odierna il Tribunale federale ha deciso in ultima istanza che la misura ordinata dalla FINMA era legale nel contesto di allora.

- 06.07.2011** - Dati relativi al mercato assicurativo per il 2010. La FINMA pubblica ogni anno un rapporto sull'attività delle imprese di assicurazione sottoposte a vigilanza. Il documento di quest'anno sul mercato dell'assicurazione diretta nel 2010 (disponibile in francese, tedesco e inglese) contiene dati statistici relativi al mercato nel suo complesso così come ai rami vita e danni in forma aggregata.
- 24.06.2011** - Modifiche degli allegati all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Libia
- 23.06.2011** - Modifica dell'allegato all'ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti di "Al-Qaida" e dei Talebani
- 31.05.2011** - Modifiche dell'allegato all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti di talune persone originarie della Costa d'Avorio
- 25.05.2011** - Modifiche degli allegati all'Ordinanza che istituisce provvedimenti nei confronti della Siria

www.oadfct.ch

Who's Who

(chi contattare per le varie domande)

FORMAZIONE

Avv. Daniela Leoncini - Via Somaini 10 - 6910 Lugano,
e-mail: leoncini@oadfct.ch - Telefono: 091/910.19.19

REVISIONI, INCHIESTE, CONSULENZA SU EV. COMUNICAZIONI AL MROS

Massimo Tognola - Via Valdani 9 - 6830 Chiasso
e-mail: tognola@oadfct.ch - Telefono: 091/683.66.41

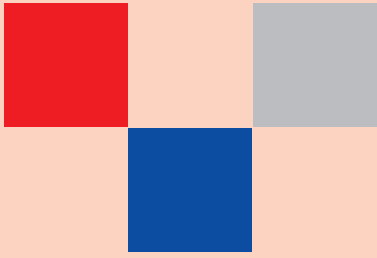
TUTTE LE ALTRE INFORMAZIONI, CONTATTI CON AUTORITÀ FEDERALE, QUESTIONI PER IL COMITATO DIRETTIVO DELEGATO ALLE NCGP

Luca Confalonieri - C.P. 6164 - 6901 Lugano
e-mail: confalonieri@oadfct.ch - Telefono: 091/923.98.14

SEGRETARIATO AMMINISTRATIVO

Elettra Bianchi

Telefono: 091/924.98.53 - Fax: 091/922.94.40
e-mail: segretariato@oadfct.ch
OAD FCT - C.P. 6164 - 6901 Lugano



**Organismo di
Autodisciplina**



**dei Fiduciari del
Cantone Ticino**

