

Ordinanza sulle fondazioni d'investimento (OFond)

del 10 e 22 giugno 2011

Il Consiglio federale svizzero,

visto l'articolo 53k della legge federale del 25 giugno 1982¹
sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (LPP),
ordina:

Sezione 1: Cerchia degli investitori e qualità di investitore

Art. 1 Cerchia degli investitori (art. 53k lett. a LPP)

Possono costituire la cerchia degli investitori di una fondazione d'investimento:

- a. gli istituti di previdenza professionale e altri istituti esonerati dall'obbligo fiscale, con sede in Svizzera e dediti alla previdenza professionale; e
- b. le persone che amministrano gli investimenti collettivi degli istituti di cui alla lettera a, sono sottoposte alla vigilanza dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) e collocano fondi presso la fondazione esclusivamente per tali istituti.

Art. 2 Qualità di investitore (art. 53k lett. a ed e LPP)

¹ Chi intende essere ammesso come investitore in una fondazione d'investimento deve presentare a quest'ultima una domanda d'ammissione scritta in cui compri che adempie le condizioni di cui all'articolo 1. La fondazione decide in merito all'ammissione. Può rifiutarla senza indicare motivi.

² La qualità di investitore è data fintantoché sussista almeno un diritto o un impegno vincolante all'investimento.

³ La fondazione rispetta il principio della parità di trattamento degli investitori.

RS 831.403.2

¹ RS 831.40

Sezione 2: Assemblea degli investitori

Art. 3 Convocazione e svolgimento (art. 53k lett. c ed e LPP)

¹ Gli articoli 699, 700, 702, 702a e 703 del Codice delle obbligazioni² si applicano per analogia alla convocazione e allo svolgimento dell'assemblea degli investitori.

² Il diritto di voto degli investitori si determina in base alla loro quota di partecipazione al patrimonio d'investimento.

Art. 4 Poteri intrasmissibili (art. 53k lett. c ed e LPP)

¹ L'assemblea degli investitori ha i poteri intrasmissibili seguenti:

- a. delibera sulle proposte di modifica degli statuti rivolte all'autorità di vigilanza;
- b. approva la modifica del regolamento della fondazione e dei regolamenti speciali, comprese le direttive di investimento, fatte salve eventuali deleghe della competenza normativa al consiglio di fondazione (art. 13 cpv. 3);
- c. nomina i membri del consiglio di fondazione, fatto salvo il diritto di nomina riconosciuto ai fondatori (art. 5 cpv. 2);
- d. nomina l'ufficio di revisione;
- e. approva il conto annuale;
- f. approva le filiali nel patrimonio di base (art. 24 cpv. 2 lett. b);
- g. approva le partecipazioni a società anonime svizzere non quotate in borsa nel patrimonio di base (art. 25 cpv. 2);
- h. delibera sulle proposte di scioglimento o di fusione della fondazione rivolte all'autorità di vigilanza.

² La prima assemblea degli investitori vota gli statuti emanati al momento della costituzione della fondazione e il regolamento della stessa.

Sezione 3: Consiglio di fondazione

Art. 5 Composizione e nomina (art. 53k lett. c LPP)

¹ Il consiglio di fondazione si compone di almeno tre membri esperti del settore.

² Gli statuti possono riconoscere ai fondatori il diritto di nominare una minoranza dei membri del consiglio di fondazione.

Art. 6 **Compiti e poteri**

(art. 53k lett. c LPP)

¹ Al consiglio di fondazione spettano tutti i compiti e i poteri che non siano attribuiti all'assemblea degli investitori dalla legge o dagli statuti.

² Il consiglio di fondazione assicura segnatamente un'adeguata organizzazione d'esercizio.

Art. 7 **Delega di compiti**

(art. 53k lett. c LPP)

¹ Gli articoli 51*b* capoverso 1 LPP e 48*f*-48*l* dell'ordinanza del 18 aprile 1984³ sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (OPP 2), eccetto gli articoli 48*h* capoverso 1 e 48*i* capoverso 1, si applicano per analogia alle persone incaricate della gestione o dell'amministrazione della fondazione d'investimento.

² Il consiglio di fondazione può delegare compiti a terzi a condizione che, oltre al capoverso 1, siano soddisfatte le condizioni seguenti:

- a. si tratta di compiti la cui delega è ammessa dalla legge e dagli atti regolatori della fondazione;
- b. la delega di compiti è stabilita in un contratto scritto;
- c. l'articolo 12 è rispettato;
- d. in caso di subdelega, le disposizioni sulla delega dei compiti si applicano per analogia. La subdelega deve permettere il controllo da parte della fondazione e dell'ufficio di revisione e necessita della previa approvazione del consiglio di fondazione. Eccetto nel quadro di un gruppo di società, è esclusa un'ulteriore subdelega;

³ Il consiglio di fondazione assicura il debito controllo delle persone a cui sono stati affidati compiti e vigila sull'indipendenza degli organi di controllo.

Art. 8 **Prevenzione dei conflitti di interessi e negozi giuridici
con persone vicine**

(art. 53k lett. c LPP)

¹ Gli articoli 51*b* capoverso 2 e 51*c* LPP, nonché gli articoli 48*h* capoverso 2 e 48*i* capoverso 2 OPP 2⁴ si applicano per analogia.

² Le persone incaricate della gestione, dell'amministrazione o dell'amministrazione patrimoniale della fondazione d'investimento costituiscono al massimo un terzo dei membri del consiglio di fondazione. I membri del consiglio di fondazione non hanno diritto di voto negli affari in cui abbiano un interesse personale.

³ RS 831.441.1

⁴ RS 831.441.1

Sezione 4: Ufficio di revisione

Art. 9 Condizioni

(53k lett. d LPP)

Possono esercitare la funzione di ufficio di revisione soltanto le imprese che sono state abilitate dall'Autorità federale di sorveglianza dei revisori in quanto imprese di revisione sotto sorveglianza statale ai sensi della legge del 16 dicembre 2005⁵ sui revisori.

Art. 10 Compiti

(art. 52c, 53k lett. d e 62a cpv. 2 lett. a e b LPP)

¹ L'articolo 52c LPP si applica per analogia ai compiti dell'ufficio di revisione.

² Per i conferimenti in natura l'ufficio di revisione esamina il rapporto di cui all'articolo 20 capoverso 3, e per i conferimenti in natura in beni immobili verifica inoltre che l'articolo 41 capoverso 4 sia rispettato.

³ L'ufficio di revisione esamina inoltre le motivazioni fornite dalle fondazioni in forza dell'articolo 41 capoversi 3 e 4 della presente ordinanza in combinato disposto con gli articoli 92 e 93 dell'ordinanza del 22 novembre 2006⁶ sugli investimenti collettivi (OICol).

⁴ In caso di scioglimento di un gruppo d'investimento, l'ufficio di revisione deve confermarne il regolare svolgimento al consiglio di fondazione.

⁵ L'ufficio di revisione si attiene alle istruzioni dell'autorità di vigilanza di cui all'articolo 62a capoverso 2 LPP. L'autorità di vigilanza può ordinare all'ufficio di revisione di esaminare l'organizzazione dettagliata e di presentare un relativo rapporto. Sulla scorta di tale rapporto, può rinunciare a una propria verifica.

⁶ L'ufficio di revisione può eseguire verifiche intermedie senza preavviso.

Sezione 5: Periti incaricati delle stime

(art. 53k lett. c e d LPP)

Art. 11

¹ Prima di costituire un gruppo d'investimento immobiliare (art. 27), la fondazione designa almeno due persone fisiche o una persona giuridica con sede in Svizzera quale perito incaricato delle stime.

² Le perizie condotte da periti esteri su investimenti immobiliari all'estero devono essere verificate da una persona di cui al capoverso 1 che accerti la corretta applicazione dei principi di valutazione previsti nel regolamento e la plausibilità del risultato della perizia estera.

⁵ RS 221.302

⁶ RS 951.311

³ I periti devono disporre delle qualifiche richieste ed essere indipendenti.

Sezione 6: Banca depositaria

(art. 53k lett. c e d LPP)

Art. 12

¹ La banca depositaria deve essere una banca ai sensi dell'articolo 1 capoverso 1 della legge dell'8 novembre 1934⁷ sulle banche.

² La fondazione può autorizzare la banca depositaria a trasferire parti del patrimonio d'investimento a depositari terzi o collettivi in Svizzera e all'estero, sempre che sia garantita la debita diligenza nella scelta e nell'istruzione dei depositari, nonché nel controllo degli stessi.

Sezione 7: Atti regolatori della fondazione ed esame preliminare

Art. 13 Settori regolamentati

(art. 53k lett. c, d ed e LPP)

¹ L'assemblea degli investitori disciplina tutti i settori determinanti per la fondazione, segnatamente l'organizzazione della medesima, l'attività di investimento e i diritti degli investitori.

² L'autorità di vigilanza può imporre la disciplina di settori omessi e ordinare che sia imperativamente iscritta negli statuti o nel regolamento della fondazione. Per garantire la certezza del diritto o la trasparenza, può obbligare le fondazioni a modificare le loro norme.

³ Gli statuti possono delegare al consiglio di fondazione il compito di disciplinare i settori seguenti:

- a. la prevenzione dei conflitti di interessi e i negozi giuridici con persone vicine (art. 8);
- b. i periti incaricati delle stime (art. 11);
- c. la banca depositaria (art. 12);
- d. la collocazione del patrimonio d'investimento (art. 14);
- e. la gestione e l'organizzazione dettagliata (art. 15);
- f. gli emolumenti e le spese (art. 16);
- g. la valutazione (art. 41);
- h. la costituzione e lo scioglimento dei gruppi d'investimento (art. 43).

⁴ Il consiglio di fondazione iscrive le norme in un regolamento speciale. Non può delegare a terzi tale competenza regolatoria.

Art. 14 Collocazione del patrimonio d'investimento

(art. 53k lett. c e d LPP)

La fondazione emana, per ciascun gruppo d'investimento, direttive d'investimento che specifichino in modo chiaro ed esauriente il focus di investimento, gli investimenti autorizzati e le restrizioni poste agli investimenti.

Art. 15 Gestione e organizzazione dettagliata

(art. 53k lett. c LPP)

¹ Gli statuti enunciano norme di principio concernenti i compiti del consiglio di fondazione, compresi i compiti di controllo e i poteri di delega. La disciplina dell'organizzazione dettagliata concretizza tali norme di principio e specifica i compiti che il consiglio di fondazione non può delegare.

² La disciplina dell'organizzazione dettagliata definisce i diritti e gli obblighi delle altre persone incaricate della gestione, nonché il controllo delle stesse.

³ Deve essere adeguata alle caratteristiche della fondazione.

Art. 16 Emolumenti e spese

(art. 53k lett. c, d ed e LPP)

¹ La fondazione emana disposizioni sulla riscossione degli emolumenti e sulle altre spese a carico dei gruppi d'investimento.

² La natura e l'ammontare degli emolumenti, nonché le basi della loro riscossione e dell'addebitamento delle altre spese devono essere esposti in modo comprensibile.

Art. 17 Esame preliminare da parte dell'autorità di vigilanza

(art. 53k lett. c e d LPP)

¹ Necessitano dell'esame preliminare da parte dell'autorità di vigilanza:

- a. le proposte di modifica degli statuti, prima che l'assemblea degli investitori decida in merito;
- b. le modifiche delle disposizioni regolamentari che il consiglio di fondazione sottopone al voto dell'assemblea degli investitori;
- c. l'emanazione o la modifica delle direttive di investimento relative a gruppi di investimento che operano nel settore degli investimenti alternativi o degli immobili all'estero.

² L'autorità di vigilanza comunica alla fondazione, per scritto ed entro un mese, l'eventuale rinuncia all'esame preliminare.

³ Al termine dell'esame preliminare è rilasciato un attestato di verifica.

⁴ I gruppi d'investimento di cui al capoverso 1 lettera c possono essere costituiti soltanto al termine della procedura d'esame.

Sezione 8: Diritti degli investitori

Art. 18 Disposizioni generali

(art. 53k lett. e LPP)

¹ Gli statuti o il regolamento disciplinano il contenuto, il valore, l'emissione, il riscatto e la formazione del prezzo dei diritti, nonché la relativa informazione degli investitori.

² I diritti non sono liberamente negoziabili. In casi motivati o per gruppi d'investimento poco liquidi, gli statuti o il regolamento possono consentire la cessione di diritti tra gli investitori con il previo consenso dell'organo di gestione.

Art. 19 Impegni all'investimento

(art. 53k lett. e LPP)

Nel caso dei gruppi d'investimento immobiliare o alternativo, gli statuti o il regolamento possono autorizzare la fondazione ad accettare gli impegni vincolanti all'investimento di un importo fisso. In tal caso, gli statuti o il regolamento disciplinano i diritti e gli obblighi derivanti da tali impegni. L'autorità di vigilanza può porre condizioni al riguardo.

Art. 20 Conferimenti in natura

(art. 53k lett. e LPP)

¹ Il controvalore del prezzo di emissione dei diritti deve essere in linea di principio corrisposto in contanti.

² Gli statuti o il regolamento possono ammettere conferimenti in natura se sono compatibili con la strategia d'investimento e non pregiudicano gli interessi degli altri investitori del gruppo d'investimento. Salvo nel caso degli investimenti in *private equity*, i beni conferiti devono essere negoziati in borsa o in un altro mercato regolamentato e aperto al pubblico.

³ L'organo di gestione redige un rapporto in cui elenca i singoli conferimenti in natura degli investitori, indicando il loro valore di mercato al giorno del trasferimento e i diritti emessi quale corrispettivo.

Art. 21 Restrizioni all'emissione e al riscatto di diritti

(art. 53k lett. e LPP)

¹ Gli statuti o il regolamento possono autorizzare il consiglio di fondazione o terzi incaricati della gestione a sospendere provvisoriamente l'emissione di diritti nell'interesse degli investitori di un gruppo d'investimento.

² Gli statuti o il regolamento possono prevedere che, al momento della loro costituzione, i gruppi d'investimento con investimenti poco liquidi possano essere limitati nel tempo e chiusi quanto a possibilità di riscatto dal consiglio di fondazione. Gli statuti o il regolamento devono inoltre chiudere quanto a possibilità di riscatto i gruppi d'investimento di cui all'articolo 28 capoverso 3.

³ Nel caso dei gruppi d'investimento chiusi di cui al capoverso 2, gli statuti o il regolamento possono autorizzare l'emissione di diritti dopo la costituzione del gruppo d'investimento soltanto se sono richiamati gli impegni all'investimento esistenti.

⁴ Gli statuti o il regolamento possono autorizzare il consiglio di fondazione, all'atto di costituire un gruppo d'investimento, a fissare in casi motivati un termine di detenzione di cinque anni al massimo.

⁵ Gli statuti o il regolamento possono conferire al consiglio di fondazione o a terzi incaricati della gestione il potere di differire di due anni al massimo il riscatto dei diritti di tutti o di alcuni gruppi d'investimento in presenza di circostanze straordinarie, in particolare in caso di problemi di liquidità derivanti da investimenti difficilmente liquidabili.

⁶ In caso di differimento del riscatto, l'organo di gestione ne informa senza indugio gli investitori interessati. La determinazione del prezzo di riscatto deve basarsi sul patrimonio netto dei gruppi d'investimento allo scadere della dilazione. In casi motivati l'autorità di vigilanza può concedere deroghe.

Sezione 9: Patrimonio di base

Art. 22 Finalità d'impiego (art. 53k lett. b LPP)

¹ La fondazione può impiegare il patrimonio di base come capitale d'esercizio, per operare investimenti o per coprire i costi di liquidazione.

² Dopo la fase iniziale, non eccedente tre anni a contare dalla costituzione della fondazione, il patrimonio di base può essere impiegato come capitale d'esercizio soltanto se il patrimonio di base non è inferiore al capitale di dotazione richiesto all'atto della fondazione.

Art. 23 Investimento del patrimonio di base (art. 53k lett. b e d LPP)

¹ Per quanto gli articoli 24 e 25 non dispongano altrimenti, all'investimento del patrimonio di base si applicano gli articoli 49a e 53–56a OPP 2⁸.

² È parimenti ammesso il deposito illimitato presso una banca ai sensi dell'articolo 1 capoverso 1 della legge dell'8 novembre 1934⁹ sulle banche.

Art. 24 Filiali nel patrimonio di base (art. 53k lett. b-d LPP)

¹ Sono considerate filiali nel patrimonio di base le imprese che la fondazione controlla in quanto unica proprietaria.

⁸ RS 831.441.1

⁹ RS 952.0

² Le filiali nel patrimonio di base devono soddisfare le condizioni seguenti:

- a. devono essere una società anonima con sede in Svizzera; la sede può essere ubicata all'estero soltanto se ciò è nell'interesse preponderante degli investitori;
- b. l'acquisto o la costituzione della società richiede l'approvazione dell'assemblea degli investitori della fondazione;
- c. almeno i due terzi della cifra d'affari della filiale provengono dalla gestione e dall'amministrazione del patrimonio della fondazione;
- d. la fondazione e la filiale hanno stipulato un contratto scritto ai sensi dell'articolo 7;
- e. il consiglio di fondazione provvede affinché la gestione della filiale sia sottoposta a un controllo adeguato;
- f. la filiale stessa non detiene alcuna partecipazione;
- g. la filiale limita l'attività all'amministrazione degli averi di previdenza.

³ La fondazione provvede affinché l'autorità di vigilanza possa esigere in ogni momento dalla filiale informazioni o la consegna dei documenti utili alla sua attività.

Art. 25 Partecipazioni nel patrimonio di base
(art. 53k lett. b-d LPP)

¹ Più fondazioni possono partecipare congiuntamente a una società anonima svizzera non quotata in borsa, a condizione che in tal modo ne detengano l'intero capitale azionario. La partecipazione di ciascuna fondazione deve essere almeno del 20 per cento.

² Una rappresentanza nel consiglio di amministrazione va concessa alla fondazione partecipante che ne faccia richiesta.

³ Per il rimanente si applica per analogia l'articolo 24 capoversi 2 e 3.

Sezione 10: Patrimonio d'investimento

Art. 26 Disposizioni generali
(art. 53k lett. d LPP)

¹ Se la presente ordinanza non dispone altrimenti, gli articoli 49–56a OPP ²¹⁰, eccetto l'articolo 50 capoversi 2, 4 e 5, si applicano per analogia al patrimonio d'investimento.

² Il principio dell'adeguata ripartizione dei rischi si applica a tutti i gruppi d'investimento nel quadro del loro focus di investimento.

¹⁰ RS 831.441.1

³ Nei gruppi d'investimento che fondano la loro strategia su un indice usuale, eccetto nei gruppi di investimento misti, possono essere superati il limite d'investimento per debitore e quello per partecipazioni a società di cui agli articoli 54 e 54a OPP 2. Le direttive devono menzionare un indice e lo scarto massimo percentuale rispetto a tale indice. L'autorità di vigilanza può impartire istruzioni al riguardo.

⁴ Il rischio di controparte inerente ai crediti di un gruppo d'investimento va limitato al 10 per cento del patrimonio per ciascun debitore, eccetto nei casi di cui al capoverso 3. Sono ammesse deroghe per i crediti nei confronti della Confederazione e degli istituti svizzeri di emissione di obbligazioni fondiarie.

⁵ La fondazione assicura che in ogni gruppo d'investimento vi sia un'adeguata gestione della liquidità.

⁶ All'interno del gruppo d'investimento e degli investimenti collettivi da esso detenuti sono ammesse soltanto assunzioni di credito a breve termine motivate da esigenze tecniche.

⁷ È possibile derogare temporaneamente e in casi specifici alle direttive di investimento qualora lo richiedano con urgenza gli interessi degli investitori e il presidente del consiglio di fondazione dia il suo assenso. Le deroghe devono essere segnalate e motivate nell'allegato del conto annuale.

⁸ Le deroghe alle raccomandazioni tecniche dell'autorità di vigilanza circa il collocamento del patrimonio d'investimento devono figurare nel prospetto del gruppo d'investimento o, in assenza di un prospetto, nell'allegato del conto annuale.

⁹ In singoli casi motivati, l'autorità di vigilanza può autorizzare deroghe alle disposizioni della presente sezione e subordinarle a condizioni.

Art. 27 Gruppi d'investimento immobiliare

(art. 53k lett. d LPP)

¹ I seguenti investimenti dei gruppi d'investimento immobiliare sono autorizzati alle condizioni indicate di seguito:

- a. i beni fondiari non edificati, sempre che siano urbanizzati e adempiano le condizioni per una costruzione immediata;
- b. i beni fondiari in comproprietà per i quali non si dispone della maggioranza delle quote di comproprietà e dei voti, sempre che il loro valore venale complessivo non ecceda il 30 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento;
- c. gli investimenti collettivi, sempre che siano finalizzati esclusivamente all'acquisto, alla vendita, alla costruzione, alla locazione o all'affitto dei propri beni fondiari;
- d. i beni fondiari siti all'estero in una forma analoga al diritto di superficie, sempre che possano essere trasferiti e registrati.

² Per quanto lo consenta il focus del gruppo d'investimento, gli investimenti vanno ripartiti in modo adeguato secondo le regioni, l'ubicazione e il tipo di utilizzazione.

³ Salvo se un gruppo d'investimento non limita l'attività ai progetti di costruzione, i terreni edificabili, gli immobili in costruzione e gli oggetti che richiedono un risanamento non possono eccedere complessivamente il 30 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento.

⁴ Il valore venale di un bene fondiario non può eccedere il 15 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento. I complessi abitativi costruiti secondo gli stessi principi edilizi e le particelle adiacenti sono considerati un unico bene fondiario.

⁵ È ammessa la costituzione in pegno di beni fondiari. Considerando la media di tutti i beni fondiari detenuti da un gruppo d'investimento direttamente, mediante filiali secondo l'articolo 33 o mediante investimenti collettivi, l'onere non può nondimeno eccedere il 50 per cento del valore venale dei beni fondiari. Il valore degli investimenti collettivi la cui quota di costituzione in pegno supera il 50 per cento non può eccedere il 20 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento.

Art. 28 Gruppi d'investimento alternativo
(art. 53k lett. d LPP)

¹ I gruppi d'investimento alternativo devono operare mediante investimenti collettivi. Sono ammesse eccezioni per gli investimenti:

- a. in *private equity*;
- b. in materie prime;
- c. in *insurance linked securities*;
- d. in liquidità.

² In casi motivati l'autorità di vigilanza può ammettere altre eccezioni, segnatamente per i *managed accounts*.

³ I gruppi d'investimento in *private equity* la cui diversificazione è operata nell'arco di un periodo determinato sono ammessi soltanto se hanno una durata determinata e sono chiusi.

⁴ I fondi strategici di un gruppo d'investimento che opera nel settore degli investimenti speculativi (*hedge funds*) o in quello delle infrastrutture possono raccogliere capitale di terzi, sempre che non si tratti di fondi di fondi. Nei gruppi d'investimento che operano nel settore delle infrastrutture, la quota finanziata da capitale di terzi del capitale detenuto mediante fondi strategici non può eccedere il 40 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento e la quota di capitale di terzi di ogni singolo fondo strategico non può eccedere il 60 per cento.

Art. 29 Gruppi d'investimento misti
(art. 53k lett. d LPP)

¹ Ai gruppi d'investimento misti si applicano i principi di ripartizione seguenti:

- a. le obbligazioni sono ripartite in modo adeguato secondo le branche, le regioni e le scadenze;
- b. le azioni sono ripartite in modo adeguato secondo le branche e le regioni;

- c. gli investimenti immobiliari sono ripartiti in modo adeguato secondo le regioni e il tipo di utilizzazione; possono essere circoscritti alla Svizzera e agli immobili abitativi.

² L'articolo 27 si applica per analogia agli investimenti immobiliari.

³ Gli investimenti alternativi sono autorizzati mediante:

- a. i gruppi d'investimento secondo l'articolo 28;
- b. gli investimenti collettivi assoggettati alla vigilanza della FINMA o a un'autorità di vigilanza straniera equivalente oppure autorizzati dalla FINMA alla distribuzione in Svizzera;
- c. i certificati e i prodotti strutturati, sempre che si basino su un ampio indice nel settore degli investimenti alternativi.

Art. 30 Investimenti collettivi

(art. 53k lett. d LPP)

¹ Il patrimonio d'investimento può essere collocato soltanto in investimenti collettivi diversificati in modo appropriato secondo l'articolo 56 capoverso 2 OPP 2¹¹ e assoggettati ad adeguati obblighi d'informazione. In singoli casi motivati l'autorità di vigilanza può, in virtù dell'articolo 26 capoverso 9, concedere deroghe a gruppi d'investimento che operano nel settore degli investimenti alternativi o degli immobili all'estero.

² Non sono ammessi gli investimenti collettivi che comportano per l'investitore obblighi di effettuare versamenti suppletivi o di fornire garanzie.

³ La quota di un investimento collettivo non può eccedere il 20 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento, salvo se l'investimento collettivo:

- a. è assoggettato alla vigilanza della FINMA o è stato autorizzato da quest'ultima alla distribuzione in Svizzera;
- b. è stato lanciato da fondazioni d'investimento svizzere.

⁴ Il ricorso a investimenti collettivi non può pregiudicare il rispetto delle direttive di investimento né la salvaguardia della responsabilità gestionale.

Art. 31 Prestiti di valori mobiliari e operazioni di pensione

(art. 53k lett. d LPP)

¹ La legge del 23 giugno 2006¹² sugli investimenti collettivi e le relative disposizioni d'esecuzione si applicano per analogia ai prestiti di valori mobiliari e alle operazioni di pensione. Il limite di cui all'articolo 26 capoverso 4 non è applicabile.

² Le operazioni di pensione in cui una fondazione d'investimento agisce quale cedente non sono autorizzate.

¹¹ RS 831.441.1

¹² RS 951.31

Art. 32 Filiali nel patrimonio d'investimento

(art. 53k lett. c e d LPP)

¹ Le filiali nel patrimonio d'investimento sono imprese aventi carattere d'investimento che la fondazione controlla mediante la maggioranza del capitale e dei voti oppure in quanto unica proprietaria.

² Esse sono ammesse esclusivamente:

- a. nei gruppi d'investimento immobiliare;
- b. nei gruppi d'investimento con capitale di rischio.

³ Le direttive di investimento disciplinano l'ammissibilità e i limiti di tali partecipazioni.

⁴ Nei gruppi d'investimento operanti nel settore degli immobili all'estero, l'autorità di vigilanza può autorizzare come filiali, oltre alle società con oggetto immobiliare, anche le società holding, sempre che ciò sia nell'interesse degli investitori.

Art. 33 Filiali di gruppi d'investimento immobiliare

(art. 53k lett. c e d LPP)

¹ Lo scopo delle società con oggetto immobiliare può consistere unicamente nell'acquisto, nella vendita, nella locazione o nell'affitto dei propri beni fondiari.

² La fondazione deve essere l'unica proprietaria delle filiali di gruppi d'investimento immobiliare e la società holding l'unica proprietaria delle proprie filiali.

³ Sono ammesse deroghe al capoverso 2 se la legislazione straniera vieta di essere l'unica proprietaria di una società con oggetto immobiliare o se il fatto di essere l'unica proprietaria di una siffatta società comporta notevoli svantaggi economici. La quota delle società con oggetto immobiliare detenute a titolo di unica proprietaria non può di norma eccedere il 50 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento.

⁴ Il gruppo d'investimento o le sue società holding possono concedere mutui alle proprie filiali.

⁵ Il gruppo d'investimento o le sue società holding possono prestare garanzie o contrarre fideiussioni a favore delle proprie filiali. Tali garanzie e fideiussioni non possono eccedere complessivamente l'ammontare delle liquidità del gruppo d'investimento o il cinque per cento del patrimonio del gruppo d'investimento e devono essere concesse soltanto quale finanziamento a breve termine o quale credito ponte.

⁶ Per valutare se sono stati rispettati gli articoli 26 e 27 nonché le disposizioni delle direttive di investimento occorre tenere conto degli investimenti detenuti nelle filiali.

Art. 34 Impegni all'investimento della fondazione

(art. 53k lett. d LPP)

Gli impegni all'investimento della fondazione devono essere coperti in ogni tempo da impegni vincolanti all'investimento degli investitori o da liquidità.

Sezione 11: Informazione e richiesta d'informazioni

Art. 35 Informazione

(art. 53k lett. e nonché 62 cpv. 1 lett. b LPP)

¹ Al momento della sua ammissione nella fondazione, a ogni investitore vanno consegnati gli atti regolatori determinanti della fondazione. Le modifiche degli stessi devono essergli comunicate in modo adeguato.

² Entro quattro mesi dalla chiusura dell'esercizio, la fondazione pubblica un rapporto annuale comprendente almeno le informazioni seguenti:

- a. gli organi della fondazione;
- b. il nome e la funzione dei periti, compresi i periti incaricati delle stime (art. 11), dei consulenti in investimenti e dei gestori di investimenti;
- c. il conto annuale, conformemente agli articoli 38–41;
- d. il rapporto dell'ufficio di revisione;
- e. il numero dei diritti emessi per ciascun gruppo d'investimento;
- f. eventi, affari e decisioni importanti della fondazione e delle filiali;
- g. il rinvio a prospetti;
- h. il superamento dei limiti d'investimento per debitore e di quello per partecipazioni a società secondo l'articolo 26 capoverso 3.

³ L'autorità di vigilanza può esigere la pubblicazione di ulteriori informazioni nell'interesse degli investitori.

⁴ Salvo nel caso dei gruppi d'investimento immobiliare, vanno inoltre pubblicati, con cadenza quantomeno trimestrale, gli indicatori di cui all'articolo 38 capoverso 7.

Art. 36 Richiesta di informazioni

(art. 53k lett. e, nonché 62 cpv. 1 lett. b LPP)

¹ L'investitore può chiedere in qualsiasi momento che la fondazione gli fornisca informazioni sulla gestione e gli consenta di consultare la contabilità.

² Le informazioni o la consultazione della contabilità possono essere negate, con il consenso del presidente del consiglio di fondazione, se pregiudicano interessi degni di protezione o segreti d'affari.

Art. 37 Pubblicazioni e obbligo di pubblicare un prospetto

(art. 53k lett. e LPP)

¹ Le pubblicazioni devono essere presentate in una forma appropriata. L'autorità di vigilanza può porre condizioni al riguardo.

² Prima di costituire gruppi d'investimento con immobili, investimenti alternativi o obbligazioni ad alto rendimento, nonché nei casi di cui all'articolo 21 capoverso 2, la fondazione deve pubblicare un prospetto prima dell'apertura della fase di sottoscrizione. Le modifiche del prospetto devono parimenti essere pubblicate.

³ L'autorità di vigilanza può porre condizioni riguardo al prospetto ed esigere la pubblicazione dello stesso per altri gruppi d'investimento che comportano rischi elevati o dispongono di un piano d'investimento o organizzativo complesso. A eventuali istruzioni successive dell'autorità di vigilanza va dato seguito entro tre mesi.

⁴ I prospetti devono essere trasmessi all'autorità di vigilanza dopo la prima pubblicazione e dopo ogni modifica, unitamente alle direttive di investimento nel caso dei gruppi d'investimento soggetti a esame preliminare. L'autorità di vigilanza può chiedere in qualsiasi momento alla fondazione d'investimento di sanare eventuali vizi del prospetto.

⁵ Se il gruppo d'investimento è costituito da diritti di un unico investitore, non è necessario pubblicare il prospetto.

Sezione 12: Contabilità e rendiconto

Art. 38 Disposizioni generali

(art. 65a cpv. 5, 53k lett. d e 71 cpv. 1 LPP)

¹ Alle fondazioni d'investimento si applicano le norme sulla contabilità e sul rendiconto di cui all'articolo 47 OPP 2¹³.

² Per il patrimonio di base e per ciascun gruppo d'investimento va tenuta una contabilità separata.

³ L'autorità di vigilanza può porre ulteriori condizioni circa l'articolazione del conto annuale. In quest'ultimo il conto patrimoniale, il conto economico e l'allegato devono essere designati come tali.

⁴ Nel caso dei gruppi d'investimento, le variazioni del patrimonio netto d'investimento durante l'esercizio e l'utilizzo del risultato devono essere esposti in modo appropriato. La stessa regola si applica per analogia al patrimonio di base.

⁵ Le spese amministrative devono essere menzionate in modo esauriente nel conto annuale. Devono figurare sia nel conto relativo al patrimonio di base, sia in relazione a ciascun gruppo d'investimento ed essere commentate nell'allegato.

⁶ Le spese amministrative di terzi poste a carico della fondazione e da questi non direttamente fatturate devono essere menzionate nell'allegato. Se tali spese non sono quantificabili, occorre indicare nell'allegato la quota del patrimonio di base o del gruppo d'investimento amministrato da terzi.

⁷ Nel rapporto annuale, le fondazioni d'investimento specificano per ciascun gruppo d'investimento indicatori inerenti ai costi, ai rendimenti e ai rischi. L'autorità di vigilanza prescrive gli indicatori determinanti. In casi motivati, può esentare la fondazione dall'obbligo di pubblicazione.

⁸ Nell'interesse degli investitori, l'autorità di vigilanza può porre alla fondazione d'investimento condizioni supplementari, indipendentemente dalle prescrizioni di cui all'articolo 47 OPP 2, circa le informazioni da pubblicare nell'allegato.

Art. 39 Filiali e partecipazioni

(art. 53k lett. d, 65a cpv. 5 e 71 cpv. 1 LPP)

Le filiali nel patrimonio di base, le partecipazioni al patrimonio di base secondo l'articolo 25 e le filiali di gruppi d'investimento devono essere consolidate in tali patrimoni nel conto annuale. L'autorità di vigilanza può porre condizioni al riguardo e incaricare la fondazione di trasmetterle, unitamente ai documenti del rapporto ordinario, il conto annuale e il rapporto dell'ufficio di revisione concernente le filiali.

Art. 40 Rimborsi, indennità di distribuzione e di presa a carico

(art. 53k lett. d, 65a cpv. 5 e 71 cpv. 1 LPP)

¹ I rimborsi, nonché le indennità di distribuzione e di presa a carico devono figurare per quanto possibile nel conto economico del gruppo d'investimento interessato o in caso contrario nell'allegato del conto annuale.

² Tali rimborsi e indennità sono oggetto di un commento nell'allegato del conto annuale. Qualora non vi siano stati né rimborsi né indennità, tale circostanza va espressamente segnalata.

³ I rimborsi alla fondazione vanno accreditati integralmente al relativo gruppo d'investimento.

Art. 41 Valutazione

(art. 53k lett. d, 65a cpv. 5 e 71 cpv. 1 LPP)

¹ Il patrimonio netto di un gruppo d'investimento si compone del valore dei singoli attivi e degli eventuali interessi decorsi, al netto degli eventuali impegni. Nel caso degli investimenti immobiliari, sono dedotte le imposte che dovranno verosimilmente essere pagate al momento dell'alienazione dei beni fondiari.

² L'articolo 48 primo periodo OPP 2¹⁴ è applicabile alla valutazione di attivi e passivi delle fondazioni. In materia di valutazione degli investimenti, l'autorità di vigilanza può prescrivere criteri e dichiarare determinanti gli articoli 57 e 58 dell'ordinanza FINMA del 21 dicembre 2006¹⁵ sugli investimenti collettivi.

³ Se si operano investimenti diretti in immobili, gli statuti devono indicarne il metodo di valutazione. La valutazione degli immobili all'estero deve conformarsi a standard internazionali riconosciuti. Una volta all'anno la fondazione fa stimare il valore venale dei beni fondiari dai periti di cui all'articolo 11. In assenza di palesi variazioni sostanziali, tale valore può essere ripreso per le date di riferimento di cui al capoverso 6. L'articolo 93 capoversi 2 e 4 OICol¹⁶ si applica per analogia.

¹⁴ RS 831.441.1

¹⁵ RS 951.312

¹⁶ RS 951.311

⁴ In caso di conferimenti in natura, una delle persone di cui all'articolo 11 capoverso 1 deve stimare il prezzo degli immobili secondo il metodo di valutazione previsto negli atti regolatori della fondazione. Una seconda persona indipendente dalla prima e dalla fondazione (art. 11 cpv. 3) verifica la valutazione. Per il rimanente, l'articolo 92 OICol si applica per analogia alla valutazione in caso di acquisto o di alienazione di beni fondiari.

⁵ L'articolo 94 OICol si applica per analogia alla valutazione dei progetti di costruzione.

⁶ I valori patrimoniali del patrimonio di base e dei singoli gruppi d'investimento sono valutati alle date di chiusura del bilancio previste negli statuti, ai giorni di emissione o di riscatto e alle date di pubblicazione.

Sezione 13: Scioglimento

Art. 42 Scioglimento della fondazione (art. 53k lett. c LPP)

¹ Lo scioglimento della fondazione è retto dagli articoli 88 e 89 del Codice civile¹⁷. Esso è disposto dall'autorità di vigilanza.

² Alla liquidazione, il patrimonio d'investimento è ripartito tra gli investitori in ragione dei diritti da essi detenuti.

³ Il ricavato della liquidazione del patrimonio di base, al netto degli impegni, è ripartito tra gli investitori esistenti in occasione dell'ultima assemblea degli investitori in ragione della quota del patrimonio d'investimento detenuta da ciascun investitore. Se il ricavato della liquidazione è di modesta entità, l'autorità di vigilanza può autorizzarne altre forme di utilizzo.

Art. 43 Scioglimento di gruppi d'investimento (art. 53k lett. c e d LPP)

¹ In caso di scioglimento di un gruppo d'investimento, sono garantite la parità di trattamento e l'informazione tempestiva degli investitori.

² L'autorità di vigilanza è informata contemporaneamente agli investitori in merito al previsto scioglimento del gruppo d'investimento.

Sezione 14: Disposizioni finali

Art. 44 Disposizione transitoria

Le fondazioni d'investimento esistenti devono adeguare i loro statuti alla presente ordinanza entro il 31 dicembre 2013.

Art. 45 Entrata in vigore

La presente ordinanza entra in vigore il 1° gennaio 2012.

10 e 22 giugno 2011 In nome del Consiglio federale svizzero:

La presidente della Confederazione, Micheline Calmy-Rey

La cancelliera della Confederazione, Corina Casanova

5 Commento all'ordinanza sulle fondazioni d'investimento (OFond)

Osservazioni preliminari

Con la riforma strutturale le fondazioni d'investimento vengono inserite nella LPP in un titolo apposito (art. 53g – 53k). La lettera k dell'articolo 53 LPP delega al Consiglio federale il compito di emanare disposizioni d'esecuzione relative:

- alla cerchia degli investitori;
- all'alimentazione e all'impiego del patrimonio di base;
- all'istituzione, all'organizzazione e alla soppressione;
- agli investimenti, alla contabilità, al rendiconto e alla revisione;
- ai diritti degli investitori.

La relativa regolamentazione è emanata in una nuova ordinanza. Le nuove disposizioni rappresentano la prima codificazione della materia ma per l'essenziale si ispirano alla prassi sinora seguita.

Sezione 1: Cerchia degli investitori e qualità di investitore

Articolo 1 Cerchia degli investitori

L'articolo 1 circoscrive gli istituti ammessi come investitori. Si tratta degli istituti di previdenza professionale con sede in Svizzera esonerati dall'obbligo fiscale in virtù della legislazione in materia di previdenza professionale e dediti alla previdenza professionale, ossia di istituti di previdenza di imprese con domicilio, sede o stabilimento d'impresa Svizzera e delle imprese loro vicine, a condizione che i mezzi dell'istituto siano durevolmente ed esclusivamente devoluti alla previdenza del personale. Fanno parte della cerchia degli investitori gli istituti di previdenza di diritto pubblico e privato, le fondazioni di libero passaggio, l'istituto collettore, il fondo di garanzia, le fondazioni d'investimento, le fondazioni di finanziamento, le fondazioni bancarie nell'ambito del pilastro 3a e i fondi padronali, se i loro mezzi sono durevolmente ed esclusivamente devoluti alla previdenza del personale.

In una fondazione d'investimento possono investire denaro anche gli amministratori di fondi collettivi sottoposti all'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari, ad esempio società che gestiscono fondi, «in nome e per conto» dei fondi d'investimento da esse emessi, a condizione che la cerchia di investitori del fondo collettivo sia dimostrabilmente costituita esclusivamente da istituti di previdenza professionale esonerati dall'obbligo fiscale. L'enunciazione dell'articolo 1 definisce gli estremi. Nel proprio statuto, la fondazione d'investimento può limitare ulteriormente la cerchia degli investitori, come succede ad esempio nel caso delle fondazioni d'investimento annesse a un gruppo societario.

Articolo 2 Qualità di investitore

Analogamente a quanto previsto per la società cooperativa (art. 840 CO), chi vuol aderire a una fondazione d'investimento deve presentare una domanda scritta di ammissione al consiglio di fondazione o alle persone incaricate della gestione, secondo quanto previsto dallo statuto, e in genere riconoscere anche il carattere vincolante degli atti regolatori della fondazione ai sensi dell'articolo 35 capoverso 1. Il richiedente deve

allegare alla domanda i giustificativi atti a dimostrare che rientra nella cerchia di investitori ammessa. Il consiglio di fondazione o le persone incaricate della gestione esaminano la domanda e decidono se le condizioni dell'ammissione come investitore sono adempiute. Contrariamente a quanto previsto ad esempio dalla legislazione applicabile alla società cooperativa, il consiglio di fondazione può negare l'ammissione senza indicare i motivi, a meno che gli atti regolatori della fondazione non dispongano altrimenti. In questo modo è data facoltà all'assemblea degli investitori di determinarsi liberamente sul modo in cui intende organizzare l'ammissione di nuovi investitori. La normativa pone soltanto condizioni per l'ammissione e non prevede invece un obbligo di ammissione.

L'articolo 2 capoverso 2 disciplina la qualità di investitore. Tale qualità è data fintantoché sussista almeno un diritto o un impegno vincolante all'investimento. Qualità di investitore e diritti ivi connessi decadono con la restituzione di tutti i diritti (cpv. 2).

Il capoverso 3 impone alla fondazione il rispetto del principio della parità di trattamento nei confronti dei propri investitori. La libertà della fondazione prevista al capoverso 1 per quanto riguarda l'ammissione come investitore ha però il sopravvento, poiché chi domanda l'ammissione non è ancora investitore. Per il resto, invece, va riservato un pari trattamento a fattispecie uguali e un trattamento diverso a fattispecie diverse. Nel caso specifico della percezione di emolumenti, ad esempio, la fondazione può prevedere strutture in funzione del volume che contemplino la restituzione di una parte degli emolumenti qualora gli investitori restino impegnati in un gruppo di investimento per un determinato periodo minimo di tempo. In questo caso il principio di parità è rispettato se i costi occasionati dagli investitori sono adeguatamente considerati e non si verifica un sovvenzionamento trasversale a favore di investitori che beneficiano di emolumenti a tariffa ridotta.

Sezione 2: Assemblea degli investitori

Articolo 3 Convocazione e svolgimento

L'assemblea degli investitori è formata dai rappresentanti degli investitori. Per quanto riguarda la convocazione e lo svolgimento, il capoverso 1 dichiara applicabili per analogia le disposizioni sulla società anonima. Dall'articolo 699 CO discende ad esempio che ogni anno deve aver luogo un'assemblea generale degli investitori, entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio annuale. L'articolo 699 CO definisce inoltre, ai capoversi 1 a 3, anche i presupposti per lo svolgimento di un'assemblea straordinaria degli investitori, compreso il diritto di convocazione ad essi riconosciuto. Quanto alla forma della convocazione, alle necessarie misure preparatorie e alla partecipazione del consiglio di fondazione, ci si atterrà agli articoli 700, 702 e 702a CO. L'articolo 703 stabilisce il principio generalmente applicabile per le votazioni. Il numero di voti degli investitori dipende dalla loro quota di partecipazione al patrimonio d'investimento. Se lo statuto lo prevede, sembra ammissibile limitare il diritto di voto per le deliberazioni su questioni che riguardano soltanto determinati gruppi d'investimento ai soli investitori impegnati nei gruppi d'investimento interessati.

Gli investitori che non detengono (ancora) diritti, ma si sono impegnati all'investimento (art. 2 cpv. 2) hanno ugualmente diritto di prender parte all'assemblea e devono ricevere di conseguenza la convocazione, comprensiva dell'ordine del giorno. Hanno inoltre gli altri diritti di essere informati e di richiedere informazioni definiti nella sezione 11. Siccome non dispongono di una quota di partecipazione (cpv. 2), non possiedono invece il diritto di votare su deliberazioni e nomine.

Articolo 4 Poteri intrasmissibili

Conformemente all'articolo 53h LPP, l'assemblea degli investitori è l'organo supremo della fondazione. L'elenco di attribuzioni di cui al capoverso 1 le affida pertanto i compiti più importanti, tra cui in specie i poteri regolamentari e la nomina del consiglio di fondazione. La prassi di riferimento è quella sinora seguita. Rappresentano invece una novità i poteri previsti alle lettere f e g.

La regola prevista al capoverso 2 trova la sua ragion d'essere in particolare nella necessità di concedere alla comunità degli investitori, organo «legiferatore» supremo, la possibilità di operare emendamenti subito dopo la costituzione e durante la fase di istituzione. Così facendo si tiene adeguatamente conto anche dei requisiti sanciti agli articoli 53h capoverso 3 e 53i capoverso 1 LPP, che conferiscono all'assemblea degli investitori il potere di emanare disposizioni sull'organizzazione e sull'investimento. Questa sovranità normativa è soddisfatta conferendo alla prima assemblea degli investitori, ordinaria o straordinaria, il compito di convalidare o rifiutare lo statuto emanato dal fondatore e il regolamento della fondazione e in caso di rifiuto di chiederne l'adeguamento. Gli investitori potrebbero ad esempio ottenere, dopo l'atto di fondazione, la revoca di deleghe al consiglio di fondazione, ad esempio per l'emanazione di direttive riguardanti gli investimenti, previste dal fondatore nello statuto al momento della costituzione.

Il capoverso 2 assume prima di tutto un significato dichiarativo. Con «dichiarativo» si intende che i citati atti regolatori sono già in vigore e di conseguenza l'assenso degli investitori non ha effetto costitutivo. E nemmeno un loro rifiuto comporta l'abrogazione immediata delle disposizioni, altrimenti la certezza del diritto e l'ineccepibilità dell'attività operativa potrebbero essere compromesse. In caso di rifiuto il consiglio di fondazione deve però effettuare un'indagine tra gli investitori e nel giro di pochi mesi convocare nuovamente l'assemblea degli investitori per sottoporle una nuova versione dello statuto con le opportune modifiche (intese nel senso di proposte di modifica destinate all'autorità di vigilanza) e del regolamento della fondazione. In caso contrario il consiglio di fondazione dovrebbe aspettarsi, oltre alla possibilità di essere destituito, di essere eventualmente costretto a tale passo da un'assemblea straordinaria degli investitori.

Sezione 3: Consiglio di fondazione

Articolo 5 Composizione e nomina

La maggioranza dei membri del consiglio di fondazione deve essere eletta dall'assemblea degli investitori, organo supremo della fondazione (cpv. 2). Il consiglio di fondazione deve essere dunque composto almeno da tre persone (cpv. 1), quantunque di regola dovrebbe contare un maggior numero di membri. Come previsto anche in seguito all'articolo 7, i membri del consiglio di fondazione devono essere persone competenti.

L'ordinanza non disciplina la nomina del presidente del consiglio di fondazione e lascia invece all'assemblea degli investitori il compito di disciplinare questo aspetto.

Articolo 6 Compiti e poteri

Il capoverso 1 delimita le competenze attribuendo come clausola generale al consiglio di fondazione tutti i compiti e poteri che non siano attribuiti all'assemblea degli investitori dalla legge o dagli atti regolatori. Si tratta principalmente dell'insieme dei compiti esecutivi. Fanno eccezione i poteri normativi previsti all'articolo 13 capoverso 3.

Il capoverso 2 precisa esplicitamente che il consiglio di fondazione è tenuto ad assicurare un'adeguata organizzazione d'esercizio. Struttura e procedure devono essere

chiaramente e debitamente organizzate, occorre istituire sufficienti controlli (art. 7 cpv. 3) e un'infrastruttura adeguata, ad esempio un'infrastruttura informatica. Di norma lo statuto attribuisce al consiglio di fondazione anche il compito di emanare il regolamento d'organizzazione per l'organizzazione dettagliata ai sensi dell'articolo 15 (art. 13 cpv. 3), che serve da fondamento per l'organizzazione d'esercizio. In caso di carenze organizzative il consiglio di fondazione dovrà fare il necessario, fondandosi sul capoverso 2, per apportare i necessari correttivi (modifiche del regolamento d'organizzazione) e colmare per via di decisione temporanee lacune del disciplinamento.

L'esistenza di un'adeguata organizzazione d'esercizio deve essere valutata di caso in caso in base al genere di fondazione e alla sua situazione. Se l'organizzazione è insufficiente, l'autorità di vigilanza può, conformemente all'articolo 62a capoverso 2 lettera b LPP, impartire istruzioni ai responsabili affinché adottino le necessarie misure. Se l'organizzazione dettagliata è disciplinata in modo insufficiente, può esigerne l'adeguamento in virtù dell'articolo 13 capoverso 2.

Articolo 7 Delega di compiti

Il capoverso 1 dichiara applicabili, a parte le poche eccezioni risultanti dall'articolo 8, sia l'articolo 51b capoverso 1 LPP sia gli articoli 48f – 48l OPP 2 concernenti l'integrità e lealtà delle persone incaricate della gestione o dell'amministrazione. Queste disposizioni definiscono segnatamente anche i requisiti riguardanti le qualifiche di tutte le persone incaricate della gestione o dell'amministrazione. Il capoverso 1 concerne tutte le persone e quindi anche il consiglio di fondazione, nella misura in cui esercita esso stesso i compiti. A difetto delle qualifiche necessarie, il mandato in consiglio di fondazione dovrebbe essere rifiutato. Il criterio è costituito dagli articoli 51b capoverso 1 LPP e 48f OPP 2. I requisiti relativi alla formazione e all'esperienza professionale devono essere particolarmente elevati per le persone responsabili della gestione di gruppi di investimento che operano nel settore degli investimenti alternativi.

Il capoverso 2 consente al consiglio di fondazione di delegare compiti a terzi. Sono eccettuati i compiti che la legge, e per la precisione l'articolo 53h capoverso 2 LPP, oppure gli atti regolatori nell'ambito dell'organizzazione dettagliata (art. 15 cpv. 1), assegnano imperativamente al consiglio di fondazione medesimo (cpv. 2 lett. a). I principi applicabili ai compiti trasferibili e non trasferibili, così come quelli relativi ai delegati, ai loro compiti e al loro controllo, sono normalmente definiti, perlomeno a grandi linee, nel cosiddetto regolamento d'organizzazione che disciplina l'organizzazione dettagliata (art. 15). Di norma lo statuto attribuisce anche il compito di emanare la disciplina dell'organizzazione dettagliata ai sensi dell'articolo 15 al consiglio di fondazione (art. 13 cpv. 3), il quale, conformemente all'articolo 7, definirà dunque in detto regolamento, anche come base per i contratti di delega, le norme applicabili ai delegati. Se il regolamento d'organizzazione emanato dall'assemblea degli investitori disciplina in modo carente la delega e i delegati, in virtù dell'articolo 6 capoverso 2 il consiglio di fondazione è tenuto a fare i passi necessari per apportare gli opportuni correttivi (modifiche del regolamento d'organizzazione) e a colmare per via di decisione le temporanee lacune del disciplinamento.

Tutti i contratti di delega devono essere allestiti per iscritto (cpv. 2 lett. b) e devono non soltanto essere conformi alle disposizioni legali e alle prescrizioni specifiche della fondazione (p.es. al regolamento d'organizzazione), ma anche adempiere in ogni caso i requisiti previsti ai capoversi 1 – 3: in virtù del capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 48f capoverso 3 OPP 2, ad esempio, la gestione patrimoniale può essere delegata soltanto a persone direttamente sottoposte alla vigilanza dell'autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari o a un'autorità di vigilanza straniera equivalente. A questa condizione è quindi possibile delegare compiti anche a istituti esteri. La vigilanza

può anche rinunciare a esigere l'assoggettamento a dette autorità di vigilanza, ad esempio nel caso di mandati di gestione patrimoniale di investimenti immobiliari. L'essenziale è che sia comunque garantita una gestione patrimoniale qualificata e professionale.

Il contratto con cui sono delegati compiti di gestione patrimoniale deve garantire il rispetto delle prescrizioni sulla banca depositaria previste all'articolo 12 (cpv. 2 lett. c).

Secondo il capoverso 2 lettera d, il contratto di delega deve garantire che le disposizioni dell'articolo 7 siano adempiute anche in caso di subdelega. L'ultimo periodo del capoverso 2 lettera d è inteso a impedire un'estesa gerarchizzazione delle responsabilità e la conseguente mancanza di trasparenza. Simili gerarchizzazioni potrebbero rendere ardua una pronta reazione. Sono ammesse possibilità di ulteriore delega soltanto nel caso dei conglomerati finanziari, per i quali un tale divieto sarebbe spesso d'ostacolo a una corretta amministrazione e poiché il gruppo stesso provvede normalmente a una adeguata interazione tra le diverse società e a una compliance sufficiente.

Il capoverso 3 incarica il consiglio di fondazione di assicurare un sufficiente controllo dei compiti delegati, in adempimento dell'obbligo di diligenza cui soggiace e in conformità con l'articolo 6 capoverso 2 e con l'articolo 49a capoverso 1 OPP 2. È pertanto tenuto a istituire un sistema di controllo appropriato e rimane comunque globalmente responsabile del suo funzionamento ineccepibile. In virtù del capoverso 3, gli organi di controllo devono essere indipendenti dai titolari delle funzioni controllate (sull'indipendenza del consiglio di fondazione medesimo, cfr. art. 8). Per le funzioni esternalizzate, in molti casi non sembra essere assolutamente necessario che determinati compiti di controllo siano esercitati direttamente dalla fondazione medesima oppure da un'altra persona giuridica diversa dalla persona delegata. A dipendenza della funzione di controllo, nel singolo caso può essere sufficiente che il servizio Compliance di una ditta delegata adempia determinati compiti di controllo e ne renda adeguatamente conto alla fondazione. Qualora il consiglio di fondazione abbia delegato compiti all'interno della fondazione, ad esempio a un organo di gestione, è di norma necessaria, oltre alla vigilanza da parte delle istanze superiori della fondazione, una sorveglianza esterna esercitata da un compliance officer.

Se è istituito un comitato in seno al consiglio di fondazione, non ci si trova in presenza di una vera e propria delega a terzi ai sensi del capoverso 2 e pertanto il requisito di indipendenza può essere trascurato.

Articolo 8 Prevenzione dei conflitti di interessi e negozi giuridici con persone vicine

Fondandosi sull'articolo 53k lettera c LPP, l'articolo 8 rinvia, al capoverso 1, alle disposizioni previste agli articoli 51b e 51c LPP dichiarandole applicabili *per analogia* alle fondazioni d'investimento. Il rimando è operato anche per alcune disposizioni degli articoli 48h e 48i OPP 2. Dall'interpretazione degli articoli 51b e 51c LPP si potrebbe peraltro concludere che siano applicabili anche in assenza di questo rimando alle istituzioni ausiliarie della previdenza professionale. Questa conclusione sembrerebbe avvalorata, tra l'altro, dall'articolo 13 capoverso 1 OPP 1. A titolo limitativo va precisato che secondo il capoverso 1 gli articoli 48h e 48i OPP 2 non si applicano integralmente alle fondazioni d'investimento. L'articolo 13 capoverso 1 OPP 1 deve essere interpretato in tal senso per quanto riguarda la vigilanza sulle fondazioni d'investimento. Dall'articolo 51b capoverso 2 LPP risulta anche l'obbligo di assicurare un disciplinamento sufficiente degli obblighi di ricusazione.

Il capoverso 2 esige che le persone incaricate della gestione (amministrazione e amministrazione patrimoniale comprese) costituiscano al massimo un terzo del consiglio di fondazione. Se la «persona incaricata» è una persona giuridica, la restrizione si applica anche ai suoi dipendenti e responsabili. In questo modo sembra essere garantita un'indipendenza ancora sufficiente del consiglio di fondazione. In caso contrario

quest'ultimo non sarebbe in grado, in quanto organo supremo, di rappresentare oggettivamente gli interessi degli investitori in tutti gli affari e vi sarebbe il rischio di un autocontrollo dei delegati subordinati al consiglio di fondazione (mandatari, dipendenti della fondazione). È inteso a prevenire tale rischio anche l'ultimo periodo del capoverso 2, che prescrive ai membri del consiglio di fondazione di astenersi dal voto per gli affari che li concernono personalmente. Ci si trova in presenza di interessi propri segnatamente anche quando una decisione del consiglio di fondazione tocca gli interessi personali di un membro o di una ditta di cui egli è dipendente o responsabile.

Sezione 4: Ufficio di revisione

Articolo 9 Condizioni

In virtù della norma di delega prevista all'articolo 53k lettera d LPP e in linea con la prassi sinora seguita, la funzione di ufficio di revisione può essere esercitata soltanto da imprese che sono state abilitate dall'Autorità federale di sorveglianza dei revisori come imprese di revisione sotto sorveglianza statale.

Articolo 10 Compiti

Il capoverso 1 stabilisce che l'articolo 52c LPP si applica per analogia ai compiti dell'ufficio di revisione. Rientrano tra questi compiti anche e in particolare la verifica della contabilità e del conto annuale, la verifica della conformità della gestione alle disposizioni legali, contrattuali, statutarie e regolamentari, ivi comprese regolamentazioni speciali quali il regolamento d'organizzazione o le direttive d'investimento (art. 52c cpv. 1 lett. a e b). Oltre a verificare se siano stati presi i necessari provvedimenti per garantire la lealtà nella gestione del patrimonio e se nei negozi giuridici conclusi con persone prossime alla fondazione gli interessi della fondazione siano garantiti (art. 52c cpv. 1 lett. c e g LPP), l'ufficio di revisione si incarica in particolare anche di redigere i rapporti e i commenti previsti all'articolo 52c cpv. 2 e 3 LPP.

Inoltre, a garanzia della certezza del diritto, i capoversi 2 a 4 attribuiscono espressamente all'ufficio di revisione una serie di compiti legati a fondazioni d'investimento che presentano caratteristiche particolari o nelle quali i gruppi d'investimento immobiliare assumono grande rilievo. Dal capoverso 3 discende che l'ufficio di revisione deve se del caso valutare le motivazioni addotte per le transazioni immobiliari divergenti dal valore di stima (art. 92 cpv. 4 OICol per analogia). Lo stesso vale per la giustificazione addotta quando nel conto annuale per un immobile viene dichiarato un valore diverso dal valore di stima (art. 93 cpv. 4 OICol per analogia).

L'ufficio di revisione è pure tenuto a verificare l'organizzazione, ivi compresa l'organizzazione dettagliata. In virtù dell'articolo 52c capoverso 1 lettera b LPP, è tenuto a verificare se l'organizzazione della fondazione d'investimento è conforme alle disposizioni legali e regolamentari. Redige un rapporto sui risultati delle verifiche all'attenzione dell'organo supremo, che la fondazione trasmette all'autorità di vigilanza (art. 52c cpv. 2 LPP in combinato disposto e in analogia con l'art. 52a cpv. 2 e con l'art. 62a cpv. 1 LPP). La verifica dell'organizzazione include anche la verifica della conformità al diritto degli atti regolatori specifici della fondazione in materia di organizzazione (art. 15) e dei contratti. Onde evitare sovrapposizioni e lavoro inutile, è opportuno che l'autorità di vigilanza si limiti essenzialmente alla verifica dell'organizzazione nell'ambito dello statuto e del regolamento e che per quanto riguarda l'organizzazione dettagliata possa fondarsi sulla verifica condotta dall'ufficio di revisione. La disposizione del capoverso 5 stabilisce in tal senso che l'autorità di revisione può se del caso ordinare all'ufficio di revisione di completare la verifica ordinaria di una fondazione d'investimento con una verifica più minuziosa. Per questo l'autorità di vigilanza può

segnatamente esigere che il rapporto di verifica dell'ufficio di revisione si esprima anche su regolamenti d'organizzazione speciali (art. 15), sui contratti importanti (art. 7 cpv. 3) e sul sistema di elaborazione elettronica dei dati, e indichi se l'organizzazione sembra essere sufficiente per la fondazione in questione (art. 6 cpv. 2), se i compiti dei responsabili delle decisioni sono disciplinati in modo sufficiente e con la chiarezza (art. 15 cpv. 2 e 3) necessaria ad escludere conflitti di competenze, se sono predisposti meccanismi di controllo sufficienti (art. 7 cpv. 4) e se i contratti importanti e i regolamenti speciali sono conformi allo statuto e al regolamento e alle restanti prescrizioni legali. Secondo l'ultimo periodo del capoverso 5, sta all'autorità di vigilanza decidere discrezionalmente, visto il rapporto di revisione e alla luce dell'articolo 62 LPP, se procedere a una propria verifica, eventualmente anche solo puntuale, dell'organizzazione dettagliata inclusi i relativi regolamenti. Naturalmente, l'autorità può effettuare verifiche in qualsiasi momento, ad esempio in caso di indizi di carenze, o ordinare all'ufficio di revisione di eseguire verifiche complementari in virtù del capoverso 5.

Sezione 5: Periti incaricati delle stime

Articolo 11

I periti stimatori richiesti per le fondazioni e i gruppi d'investimento immobiliare devono disporre di qualifiche sufficienti (cpv. 3), vale a dire essere in grado, per formazione ed esperienza, di adempiere i loro compiti. Devono inoltre essere indipendenti e godere di buona reputazione.

Per gli investimenti immobiliari all'estero è spesso indispensabile collaborare con periti stranieri che conoscano le condizioni locali. Il capoverso 2 permette tale collaborazione alla fondazione o ai periti svizzeri, ma impone loro di scegliere con diligenza i periti o colleghi stranieri, i quali devono anch'essi disporre delle qualifiche richieste ed essere indipendenti (cpv. 3).

Sezione 6: Banca depositaria

Articolo 12

Per proteggere il denaro degli investitori, i valori in deposito presso una banca devono essere custoditi presso banche sottoposte alla vigilanza della FINMA. Questa disposizione si riallaccia a quella prevista all'articolo 72 della legge federale sugli investimenti collettivi di capitale. Ispirandosi all'articolo 73 capoverso 2 LICol, il capoverso 2 dispone che la banca depositaria può, con la debita diligenza, trasferire la custodia di beni patrimoniali anche a terzi.

Sezione 7: Atti regolatori della fondazione ed esame preliminare

Articolo 13 Settori regolamentati

Per garantire un'organizzazione e un'attività di investimento ineccepibili, la certezza del diritto e la trasparenza nei confronti di tutti i partecipanti, e in particolare degli investitori, la fondazione deve disciplinare in modo sufficiente tutti i settori per lei determinanti attenendosi alle prescrizioni legali. L'articolo 13 riguarda quest'obbligo di disciplinamento. Secondo il capoverso 1, l'assemblea degli investitori deve disciplinare tutti i settori determinanti per la fondazione, segnatamente l'organizzazione della fondazione, l'attività d'investimento e i diritti degli investitori. Per tale disciplinamento, lo statuto può rinviare ad altri atti completivi. Gli atti regolatori di una fondazione d'investimento comprendono infatti solitamente, oltre al cosiddetto statuto, anche il regolamento della fondazione e regolamenti speciali quali le direttive di investimento, i regolamenti d'organizzazione, i regolamenti sugli emolumenti ecc. Il concetto di «atti regolatori» impiegato in vario modo nell'ordinanza, va inteso in quest'accezione ampia.

I settori che conformemente al capoverso 1 necessitano di un disciplinamento comprendono anzitutto quelli elencati nel capoverso 3, delegabili al consiglio di fondazione. Inoltre, in base alla LPP, al Codice civile e alla prassi sinora seguita, rientrano tra questi settori in particolare i seguenti: la definizione dello scopo e della sede della fondazione, la nomina dei fondatori e degli organi, indicazioni sull'anno di fondazione, sull'entità del capitale di dotazione e sulla cerchia degli investitori ammessi, disposizioni sull'ammissione alla fondazione e sui diritti degli investitori; disposizioni sulla convocazione dell'assemblea degli investitori e sui poteri dell'assemblea, sul diritto di partecipazione, sul potere di rappresentanza, sul quorum e sulle modalità di nomina e di voto; disposizioni sull'acquisizione, sul riscatto e sulla formazione del prezzo delle quote; disposizioni sul calcolo del valore netto di inventario dei gruppi d'investimento e dei diritti e sul momento del calcolo; disposizioni concernenti la composizione, la nomina, la durata del mandato e i compiti fondamentali del consiglio di fondazione, la nomina del presidente e la durata del suo mandato, la frequenza delle sedute, il diritto di convocarle, il quorum e le modalità di voto; disposizioni sulla nomina dell'ufficio di revisione, sulla durata del suo mandato, sui suoi requisiti e i suoi compiti; una disposizione sull'anno contabile; l'indicazione dell'autorità di vigilanza; disposizioni sugli obblighi d'informazione e sull'obbligo di rispondere alle richieste d'informazione; disposizioni sull'esercizio dei diritti di azionista nonché disposizioni riguardanti lo scioglimento della fondazione.

L'autore dell'ordinanza ha rinunciato in prospettiva dei futuri sviluppi a un'enumerazione esaustiva di tutte le fattispecie che è necessario disciplinare e ha preferito una formulazione astratta per il capoverso 1. In particolare anche nell'interesse degli investitori (informazione e certezza del diritto), il capoverso 2 autorizza l'autorità di vigilanza a rendere obbligatoria la disciplina di materie che nell'atto costitutivo sono state omesse. La necessità di un ulteriore disciplinamento può risultare ad esempio nel contesto dell'adozione di nuove prescrizioni legali. A dipendenza dell'importanza di una materia, l'autorità di vigilanza può imporre che essa venga disciplinata nello statuto (con proposta di modifica dello statuto e corrispondente decisione dell'autorità di vigilanza) o nel regolamento.

I settori che devono essere disciplinati ai sensi del capoverso 1 sono di varia importanza. Secondo la prassi attuale, i settori di cui al capoverso 3 (il cui disciplinamento può essere delegato) possono essere disciplinati da qualche parte negli atti regolatori della fondazione. In realtà questi settori sono spesso disciplinati in regolamenti speciali piuttosto che nello statuto o nel regolamento della fondazione. Questo vale soprattutto per il disciplinamento degli investimenti o dell'organizzazione dettagliata. Se la competenza regolatoria viene delegata al consiglio di fondazione, questo è addirittura tenuto a iscrivere le norme in un regolamento speciale (cpv. 4). L'assemblea degli investitori, invece, se procede autonomamente all'emanazione di queste norme, è libera di decidere se iscriverele nello statuto, nel regolamento della fondazione o in un regolamento speciale. Tutti gli altri settori sopraelencati sono oggi disciplinati perlomeno a livello del regolamento della fondazione. L'iscrizione statutaria risulta in parte imperativamente dagli articoli 80 e seguenti del Codice civile. L'investitore deve confidare nel fatto di poter trovare i parametri principali della fondazione nello statuto e nel regolamento della fondazione. Questi sono in genere i primi documenti consultati. In virtù del capoverso 2, per garantire la trasparenza l'autorità di vigilanza può obbligare le fondazioni a iscrivere queste norme nel regolamento della fondazione.

In virtù del capoverso 2, per garantire la certezza del diritto e la trasparenza l'autorità di vigilanza ha il potere discrezionale di obbligare una fondazione a migliorare le proprie norme. Oltre all'esempio già citato, tale misura si impone tra l'altro quando un atto re-

golatore della fondazione presenta un grado di dettaglio insufficiente, una densità normativa poco equilibrata, un disciplinamento lacunoso, una struttura disordinata, norme contraddittorie, formulazioni e titoli fuorvianti.

Il capoverso 3 consente all'assemblea degli investitori (o al fondatore al momento della fondazione) di affidare al consiglio di fondazione, per mezzo di una delega statutaria, l'emanazione di determinate norme che di per sé, conformemente all'articolo 4 capoverso 1 lettera b, dovrebbero essere emanate dall'assemblea stessa (o dal fondatore). Si tratta di materie che l'assemblea degli investitori potrebbe disciplinare in qualsiasi atto regolamentare (statuto, regolamento o regolamento speciale). In caso di delega al consiglio di fondazione, invece, questo è tenuto obbligatoriamente, in virtù del capoverso 4, a iscrivere le relative norme in un regolamento speciale. Gli eventuali regolamenti speciali sono quindi emanati integralmente o dall'assemblea degli investitori (art. 4 cpv. 1 lett. b) oppure, in caso di delega della competenza regolatoria (art. 4 cpv. 1 lett. b in combinato disposto con l'art. 13 cpv. 3seg.), dal consiglio di fondazione. Di conseguenza, dato il tenore del capoverso 4, il consiglio di fondazione non può disciplinare le materie che gli sono state delegate apportando aggiunte al regolamento della fondazione in senso stretto.

Le possibilità di delega si limitano esclusivamente alle prescrizioni previste al capoverso 3. In pratica, le direttive d'investimento e il regolamento d'organizzazione sono spesso emanati dal consiglio di fondazione. A causa della loro importanza, tali deleghe devono essere previste nello statuto. Per quanto concerne l'emanazione delle direttive d'investimento, l'iscrizione nello statuto della delega è già prescritta dall'articolo 53i LPP. Lo statuto può delegare al consiglio di fondazione la competenza regolatoria anche solo per alcune parti dei settori menzionati al capoverso 3, ad esempio singoli segmenti di investimento o singole parti dell'organizzazione dettagliata. In tutti i casi la competenza regolatoria deve essere formulata con sufficiente chiarezza e il regolamento speciale emanato dal consiglio di fondazione deve essere descritto adeguatamente. In caso contrario l'autorità di vigilanza potrebbe esigere adeguamenti in virtù del capoverso 2.

In questo contesto va menzionato in particolare anche il diritto dell'assemblea degli investitori di concedere al consiglio di fondazione la facoltà di emanare prescrizioni di carattere organizzativo nell'ambito dell'organizzazione dettagliata (art. 4 cpv. 1 lett. b in combinato disposto con il cpv. 3). Tale facoltà si giustifica anche in base all'articolo 53h capoverso 3 LPP, il quale di per sé incarica l'assemblea degli investitori di emanare disposizioni sull'organizzazione, l'amministrazione e il controllo. Quest'obbligo dell'assemblea degli investitori va inteso come obbligo di definire basi sufficienti per l'organizzazione e deve ritenersi soddisfatto se la responsabilità dell'emanazione dello statuto e del regolamento della fondazione è attribuita in modo chiaro e indelegabile all'assemblea degli investitori (art. 4) e se questa disciplina in essi almeno i più importanti aspetti organizzativi, anzitutto le prescrizioni sull'assemblea degli investitori medesima, sul consiglio di fondazione e sull'ufficio di revisione. Per quanto riguarda i compiti del consiglio di fondazione, la definizione di norme di principio da parte dell'assemblea degli investitori a livello statutario appare necessaria, il che trova espressione nell'articolo 15 capoverso 1. La delega del disciplinamento dell'organizzazione dettagliata al consiglio di fondazione sembra giuridicamente accettabile (come esposto anche nel rapporto dell'UFAS sulle fondazioni di investimento all'att. della CSSS-N per la seduta del 27 agosto 2009). Alla luce dell'articolo 53h capoverso 3 LPP, sarebbe invece inaccettabile la mancanza di un disciplinamento dell'organizzazione dettagliata, pertanto prescritto espressamente dall'articolo 15. L'assemblea degli investitori deve procedere direttamente all'emanazione di questa disciplina oppure delegarla al consiglio di fondazione. L'obbligo di disciplinamento pre-

visto all'articolo 53h capoverso 3 LPP non obbliga quindi l'assemblea degli investitori a procedere essa stessa all'emanazione di tutte le prescrizioni organizzative.

Il capoverso 4 stabilisce inoltre espressamente che il consiglio di fondazione non può subdelegare né a terzi né a uno dei suoi singoli membri la competenza regolatoria attribuitagli.

Articolo 14 Collocazione del patrimonio d'investimento

La fondazione è tenuta a disciplinare gli investimenti. Fanno parte degli investimenti anche eventuali filiali ai sensi dell'articolo 32 seg. La fondazione emana direttive per ciascun gruppo d'investimento. Con l'espressione «direttive d'investimento» si intendono le prescrizioni sugli investimenti. Tale espressione è stata inserita nell'ordinanza poiché è quella abitualmente utilizzata per le fondazioni d'investimento. Oltre alle direttive d'investimento specifiche per un determinato gruppo d'investimento, esistono solitamente anche direttive di carattere generale che completano le direttive speciali. Le prescrizioni speciali prevalgono dunque sulle prescrizioni generali (secondo il principio «lex specialis derogat generali»). Solitamente tutte le direttive sono raccolte in un unico documento.

Secondo l'articolo 14, l'universo d'investimento (cirscritto dall'ottica di investimento e dagli investimenti autorizzati) e le restrizioni poste a un gruppo d'investimento devono essere specificati in modo chiaro ed esauriente. Questa disposizione va intesa alla luce dei principi di certezza del diritto e trasparenza, poiché una regolamentazione chiara ed esauriente costituisce il presupposto indispensabile di un'attuazione ineccepibile della gestione patrimoniale. Nelle direttive d'investimento devono pertanto essere visibilmente attuate anche tutte le prescrizioni giuridiche (art. 26 segg.). Le direttive d'investimento devono in particolare esprimersi sempre sugli investimenti autorizzati (prodotti derivati e investimenti collettivi inclusi) e sulla diversificazione. Tutte le disposizioni concernenti gli investimenti devono essere indicate in modo esauriente nelle direttive. Ciò non esclude che le direttive d'investimento rimandino a disposizioni d'esecuzione, purché si tratti di disposizioni che disciplinano gli investimenti soltanto in dettagli di secondaria importanza. L'autorità di vigilanza può però imporre alla fondazione di integrare nelle direttive determinate prescrizioni contenute nelle disposizioni d'esecuzione, se le considera importanti. Ciò risulta anche dall'articolo 13 capoverso 2, poiché la trasparenza è maggiore se la disciplina degli investimenti è definita nelle direttive in senso stretto, mentre i dettagli tecnici di secondaria importanza restano confinati nelle disposizioni d'esecuzione. Le direttive in senso stretto rappresentano la fonte primaria di informazione per gli investitori che vogliono conoscere l'ambito degli investimenti autorizzati. Agli investitori devono essere consegnate non solo le direttive d'investimento (art. 35 cpv. 1), bensì anche le relative disposizioni d'esecuzione (queste ultime perlomeno in caso di richiesta, nel quadro dell'articolo 36 capoverso 1).

Articolo 15 Gestione e organizzazione dettagliata

La gestione è assicurata dal consiglio di fondazione e da eventuali delegati. Gli statuti dovrebbero disciplinare almeno le norme di principio concernenti i compiti del consiglio di fondazione. L'articolo 15 stabilisce inoltre che l'organizzazione dettagliata della fondazione deve essere disciplinata e circoscrive l'ambito da disciplinare. Esso comprende l'organizzazione dei compiti di responsabilità del consiglio di fondazione o dei suoi delegati, che nello statuto devono essere disciplinati soltanto a grandi linee. La disciplina dell'organizzazione dettagliata deve concretizzare anche l'ambito delegato, come specifica in modo particolare il capoverso 2. L'articolo 15 non esclude che l'organizzazione dettagliata sia disciplinata almeno in parte, e in teoria anche in toto, nello statuto o nel regolamento della fondazione. In pratica, tuttavia, essa è quasi sempre disciplinata nei cosiddetti regolamenti d'organizzazione e la loro emanazione è delegata al consiglio di fondazione (cfr. commento all'art. 13 cpv. 3). L'importante è che

l'organizzazione dettagliata sia disciplinata. Il capoverso 3 stabilisce inoltre in maniera generale che la disciplina dell'organizzazione dettagliata deve essere adeguata alla situazione della fondazione. Questa disposizione riguarda anzitutto genere e portata dell'attività. Sotto questo aspetto, i requisiti relativi all'organizzazione d'esercizio e al suo disciplinamento possono variare a seconda che l'istituto abbia un'impostazione politematica o monotematica (p. es. fondazione d'investimento immobiliare). Occorre decidere di caso in caso, in base alla situazione specifica, ciò che appare adeguato per l'organizzazione d'esercizio (art. 6) e il suo disciplinamento.

Secondo il capoverso 1, nella disciplina dell'organizzazione dettagliata devono essere indicati anche i compiti che il consiglio di fondazione non può delegare, tra cui vanno indicati dettagliatamente almeno quelli «direttamente legati alla direzione suprema della fondazione d'investimento» ai sensi dell'articolo 53h capoverso 2 LPP. Questi compiti comprendono tra l'altro le decisioni strategiche e di politica commerciale, la conclusione di contratti importanti (p. es. con le persone incaricate della gestione, i gestori patrimoniali, la banca depositaria, i periti incaricati delle stime), l'esercizio delle competenze regolatorie (ai sensi dell'art. 13 cpv. 3), la disciplina dei diritti di firma, le funzioni di controllo importanti, la rappresentanza esterna della fondazione ecc.

La disciplina dell'organizzazione dettagliata consiste però in primo luogo nella descrizione dei compiti esercitati dal consiglio di fondazione stesso e di quelli delegati a terzi, compreso il relativo controllo. Devono dunque essere indicati in modo specifico i compiti concreti del consiglio di fondazione, dei suoi comitati e delle sue commissioni e di altri delegati, in particolare i compiti delle persone incaricate della gestione. I titolari delle funzioni in questione («Funktionsträger») sono anzitutto il consiglio di fondazione stesso e i suoi delegati; rientrano tuttavia nel campo d'applicazione del capoverso 2 anche altri titolari di funzioni, che pur rispondendo al consiglio di fondazione in quanto organo esecutivo supremo, esercitano non poteri delegati dal consiglio di fondazione bensì poteri attribuiti loro dal fondatore o dall'assemblea degli investitori nello statuto o nel regolamento della fondazione. In pratica, ad esempio, sono talvolta previsti comitati d'investimento già nello statuto o nel regolamento della fondazione.

Secondo il capoverso 2, la disciplina dell'organizzazione dettagliata deve fissare in modo chiaro e sufficiente i diritti e gli obblighi delle altre persone incaricate della gestione, nonché il controllo delle stesse. A tale riguardo vanno dunque predisposti meccanismi di controllo sufficienti e assegnati inequivocabilmente i compiti di sorveglianza. La disciplina deve definire i compiti delle singole persone incaricate della gestione in modo da evitare l'insorgere di conflitti di competenza negativi o positivi. Questo presuppone l'esistenza di un'enumerazione adeguatamente dettagliata dei vari compiti e una chiara delimitazione dei medesimi.

Articolo 16 Emolumenti e spese

La relativa disciplina, spesso emanata sotto forma di regolamento degli emolumenti e delle spese, deve menzionare tutte le spese dirette imputate al gruppo d'investimento. Deve descrivere in modo sufficiente la riscossione degli emolumenti, e segnatamente il loro ammontare, i fattori di costo e le modalità di fissazione (cpv. 2). La trasparenza delle spese e degli emolumenti ottenuta grazie alla disciplina è altamente prioritaria, poiché gli emolumenti rappresentano un fattore di costo essenziale che grava sul rendimento degli investimenti. Se gli emolumenti riscossi non coprono tutti i costi imputati ai gruppi d'investimento, le altre spese conteggiate oltre agli emolumenti devono essere menzionate in modo specifico a livello di regolamento (cpv. 1). Queste spese che non sempre fanno parte degli emolumenti comprendono spesso, ad esempio, le spese di transazione, le spese per determinati mandati, le commissioni di distribuzione e di

servizio ecc. Le spese devono inoltre essere esposte nel conto annuale conformemente all'articolo 38 capoversi 5 – 7.

È possibile riscuotere dagli investitori un emolumento commisurato al volume, ad esempio rimborsando emolumenti agli investitori impegnati in un gruppo d'investimento con un determinato importo minimo per un certo periodo di tempo. In tal caso, andrebbero indicati le tariffe in funzione del volume e i criteri di distinzione determinanti per la classificazione degli investitori nelle diverse categorie tariffarie (p. es. il periodo di tempo durante il quale deve essere impegnato un determinato volume per investitore oppure le tariffe e il corrispondente volume minimo). In caso contrario l'autorità di vigilanza potrebbe intervenire (art. 13 cpv. 2). Sulla questione della parità di trattamento si rimanda al commento all'articolo 2 capoverso 3.

Devono essere disciplinate in modo chiaro anche le commissioni di emissione e di riscatto determinanti per la formazione del prezzo (art. 18 cpv. 1). Spesso si parla in luogo e vece semplicemente di spese (medie). I fattori di costo determinanti e l'ammontare delle commissioni devono essere visibili.

Articolo 17 Esame preliminare da parte dell'autorità di vigilanza

Il capoverso 1 prescrive imperativamente alle fondazioni di accertare in via preliminare presso l'autorità di vigilanza, nell'ambito della procedura organizzativa per le proposte di modifica delle disposizioni della fondazione (vale a dire dello statuto o dei regolamenti) da sottoporre all'assemblea degli investitori (art. 4 cpv. 1 lett. a e b), se le modifiche previste dal consiglio di fondazione siano compatibili con il diritto e se l'autorità di vigilanza approverebbe l'eventuale proposta di modifica dello statuto presentata dall'assemblea degli investitori. Questo requisito procedurale è inteso a evitare che l'assemblea degli investitori si pronunci su proposte di modifica dello statuto o dei regolamenti (ossia, di regola, del regolamento della fondazione e, eccezionalmente, delle direttive di investimento, le quali sono in genere emanate dal consiglio di fondazione in virtù dell'art. 13 cpv. 3) col rischio che un anno dopo il consiglio di fondazione debba dichiarare nulle le modifiche adottate a causa di obiezioni da parte dell'autorità di vigilanza. Questo nuocerebbe all'immagine del consiglio di fondazione o dell'autorità di vigilanza. Per scrupolo di completezza, va detto che per l'esame dello statuto e del regolamento previsto al momento della costituzione della fondazione fanno stato le disposizioni dell'OPP 1.

Secondo l'articolo 53k lettera d LPP l'ordinanza deve disciplinare in particolare gli investimenti. La disposizione autorizza il legislatore a definire le condizioni d'investimento, siano esse di natura sostanziale o formale. Fondandosi su questo articolo, per determinati gruppi d'investimento l'ordinanza esige (cpv. 1 lett. c), a tutela degli investitori e a garanzia dell'emanazione di direttive di investimento sufficienti e conformi al diritto, un esame preliminare di tali direttive, anche se queste non devono essere sottoposte all'assemblea degli investitori. Si tratta di un requisito organizzativo concernente la procedura per il lancio di determinati gruppi d'investimento e per la modifica delle relative direttive. Vanno sottoposte all'autorità di vigilanza anche eventuali disposizioni d'esecuzione (cfr. commento all'art. 14). Si tratta spesso di prodotti nel settore degli investimenti alternativi, caratterizzati da una struttura d'investimento complessa e da rischi elevati. Vale lo stesso principio anche per gli investimenti in immobili all'estero. In questo caso occorre a maggior ragione esaminare in via preliminare se le prescrizioni legali siano rispettate e i rischi, quindi, contenuti. Spesso questi investimenti sono anche difficili da liquidare, in particolare a causa di impegni a lungo termine. Questi fattori impediscono in seguito di correggere rapidamente il portafoglio. Se rinuncia all'esame preliminare, l'autorità di vigilanza ne informa la fondazione entro un mese.

L'eventuale rinuncia all'esame preliminare (cpv. 2) non significa una rinuncia a un successivo esame sostanziale da parte dell'autorità di vigilanza. La rinuncia all'esame preliminare può avvenire ad esempio per i fondi evidentemente simili o identici di una fondazione d'investimento se uno dei fondi è già stato verificato. Secondo l'articolo 37 capoverso 4, oltre alle direttive d'investimento la fondazione deve trasmettere all'autorità di vigilanza anche il prospetto di riferimento. Come spiegato nel commento a quella disposizione, essa non comporta l'obbligo di esaminare il prospetto.

L'esame preliminare termina con il rilascio di un attestato di verifica (cpv. 3). L'attestato può essere rilasciato in semplice forma scritta oppure, segnatamente nel caso in cui sussistono tesi giuridiche manifestamente divergenti tra l'autorità di vigilanza e la fondazione, in forma di decisione formale. Il lancio di un gruppo d'investimento può avvenire soltanto una volta terminata la procedura di esame preliminare. Se l'attestato di verifica è rilasciato sotto forma di decisione formale, il lancio può quindi avvenire soltanto dopo la crescita in giudicato della decisione, rispettivamente, se la decisione è impugnata, al termine della procedura di ricorso.

Le prescrizioni adeguate conformemente ai risultati dell'esame preliminare devono essere sottoposte all'autorità di vigilanza dopo la messa in vigore o il lancio del prodotto, affinché l'autorità di vigilanza le possa confrontare con le disposizioni dell'attestato di verifica.

Sezione 8: Diritti degli investitori

Articolo 18 Disposizioni generali

I diritti non sono titoli di credito e non hanno un valore nominale. Sono meri crediti contabili, che garantiscono però all'investitore il diritto a una quota corrispondente del patrimonio netto del gruppo d'investimento in cui ha investito e del relativo reddito. L'articolo 18 definisce al capoverso 1 il contenuto del disciplinamento di questi diritti. Ad esempio, occorre disciplinare il calcolo del valore di un diritto relativo a un gruppo d'investimento o a una tranche (se il gruppo è suddiviso in più tranches) e definire chi stabilisce l'ammontare di un diritto al momento della prima emissione di un gruppo d'investimento. Lo statuto o il regolamento della fondazione devono inoltre specificare le condizioni applicabili all'acquisto di un diritto e quindi le modalità di sottoscrizione e in particolare i termini di preannuncio (chiusura della sottoscrizione) e le date di emissione. Quanto detto vale per analogia anche per le modalità di riscatto dei diritti (termini di detenzione, termini di disdetta, date di riscatto ecc.). Gli atti regolatori devono inoltre garantire trasparenza sulla formazione del prezzo (p. es. prezzo di emissione per quota al valore netto di inventario oppure più commissione di emissione oppure secondo il metodo denominato «Swinging Single Pricing» ecc.). Riguardo a date e termini, il capoverso 1 può considerarsi rispettato se perlomeno il regolamento specifica esplicitamente i termini e le scadenze determinanti per la sottoscrizione o il riscatto oppure li menziona e lascia espressamente al consiglio di fondazione il compito di fissarli.

In virtù del capoverso 1, il consiglio di fondazione deve provvedere affinché le modalità di sottoscrizione e riscatto siano pubblicate in forma adeguata (art. 65a LPP per analogia; p. es. nel proprio sito web e in un eventuale prospetto). In caso contrario l'autorità di vigilanza può ordinare alla fondazione di procedere alla pubblicazione (art. 62a cpv. 2 LPP).

Il capoverso 2 specifica che le quote devono essere acquistate nell'ambito dell'emissione da parte della fondazione d'investimento e che non sono liberamente negoziabili. Questa regola vale anche per l'alienazione. Secondo il capoverso 2 la fon-

dazione può però permettere a un investitore, alle condizioni menzionate, di cedere le proprie quote ad altri investitori, e quindi non a qualsiasi terzo.

Articolo 19 Impegni all'investimento

In virtù dell'articolo 19, la fondazione può prevedere la possibilità, per l'acquisto di quote, di accettare impegni vincolanti al versamento di un importo fisso. Dato che l'impegno all'investimento rappresenta una tappa preliminare all'acquisto di quote, deve anch'esso essere disciplinato, conformemente all'articolo 18 capoverso 1, nel regolamento o nello statuto. Il vantaggio dell'impegno all'investimento è rappresentato dal fatto che consente alla fondazione di disporre rapidamente al momento opportuno di risorse sufficienti per procedere a un acquisto e agli investitori di non dover investire subito nell'acquisto di quote denaro che la fondazione, in assenza di opportunità d'acquisto adeguate, manterrebbe liquido, con una conseguente scarsa redditività. Questi impegni all'investimento da parte degli investitori si riscontrano spesso nei gruppi d'investimento immobiliare e nel settore del private equity. Il disciplinamento nello statuto o nel regolamento deve definire chiaramente i diritti e gli obblighi risultanti dagli impegni all'investimento per gli investitori e per la fondazione. L'autorità di vigilanza deve avere la possibilità di imporre condizioni di contenuto per quanto riguarda il disciplinamento di tali impegni, ad esempio riguardo al rispetto della parità di trattamento (art. 2 cpv. 3) degli investitori che li assumono. Va detto che secondo la prassi sinora seguita, l'autorità di vigilanza riteneva compatibile con il principio della parità di trattamento il fatto che i regolamenti della fondazione prevedessero che gli impegni all'investimento dovevano essere approvati dal consiglio di fondazione e che quest'ultimo era libero di accettare o rifiutare gli impegni all'investimento di singoli investitori.

Articolo 20 Conferimenti in natura

Oltre alla corresponsione in contanti del prezzo di emissione delle quote, l'articolo 20 ammette, per l'acquisto di quote, anche conferimenti in natura e ne disciplina le relative condizioni. La fondazione registra tutti i conferimenti in natura e presenta rapporto all'ufficio di revisione (cpv. 3), il quale ne verifica la corretta esecuzione conformemente all'articolo 10 capoversi 1 e 2 (rispetto delle prescrizioni legali, in particolare corretta valutazione e assegnazione delle quote).

Articolo 21 Restrizioni all'emissione e al riscatto di diritti

Il capoverso 1 concerne in particolare i gruppi d'investimento nel settore immobiliare nell'eventualità in cui vi fossero insufficienti possibilità di investimento. Queste restrizioni dovrebbero figurare nell'allegato al conto annuale ed essere motivate.

Secondo il capoverso 2 può essere inoltre prevista l'emissione di gruppi d'investimento chiusi (vale a dire senza possibilità di riscatto) nel caso di investimenti poco liquidi; si pensa ad esempio a determinati gruppi d'investimento nel settore del private equity. In casi motivati deve inoltre essere data la possibilità di prevedere un termine di detenzione (cpv. 4). Si può ad esempio immaginare la creazione di un portafoglio nel settore degli investimenti illiquidi o con importanti conferimenti in natura da parte di pochi investitori originari. Il termine di detenzione è di cinque anni al massimo.

In caso di chiusura di un gruppo d'investimento ai sensi dei capoversi 2 e 4 deve essere pubblicato un prospetto (art. 37 cpv. 2). L'obbligo di pubblicare un prospetto è in particolare giustificato dal fatto che si tratta di uno dei pochi casi in cui un gruppo d'investimento deve essere qualificato come estensione dell'investimento ai sensi dell'articolo 50 capoverso 4 OPP 2, poiché non soddisfa più l'articolo 56 capoverso 2 lettera b OPP 2, dal momento che le quote non possono essere riscattate. L'investitore deve essere reso attento in modo specifico a questo aspetto in un prospetto. Del resto,

i gruppi d'investimento chiusi sono costituiti perlopiù da gruppi private equity per i quali è comunque previsto l'obbligo di pubblicare un prospetto in virtù dell'articolo 37 capoverso 2.

Il capoverso 3 protegge gli investitori già impegnati in gruppi d'investimento chiusi da un aumento di capitale tramite l'emissione di nuove quote a terzi, che comporterebbe il rischio di una diluizione dell'incremento di valore.

Il capoverso 5 offre alla fondazione la possibilità di differire il riscatto di quote. Anche questa prescrizione concerne soprattutto i fondi d'investimento poco liquidi. Il prezzo di riscatto deve essere determinato sulla base del patrimonio netto dei gruppi d'investimento allo scadere della dilazione e, quindi, del valore netto d'inventario per quota a quella data (cpv. 6). Per "organo di gestione" si intendono il consiglio di fondazione o le persone incaricate della gestione (terzi incaricati della gestione).

Sezione 9: Patrimonio di base

Articolo 22 Finalità d'impiego

Il capitale di dotazione ai sensi del capoverso 2 deve poter essere impiegato, segnatamente nella fase iniziale, anche come capitale d'esercizio per avviare l'attività della fondazione. Dopo la fase di costituzione, tuttavia, la fondazione deve possedere e mantenere un patrimonio di base (capitale di dotazione più relativi redditi ed eventuali ulteriori dotazioni di capitale) corrispondente come minimo all'importo di 100 000 franchi prescritto dall'articolo 22 OPP 1.

Articolo 23 Investimento del patrimonio di base

L'investimento del patrimonio di base è retto dagli articoli 53 e seguenti OPP 2. Secondo il Tribunale federale stesso, queste prescrizioni tutelano i principi di sicurezza, redditività, liquidità, ripartizione dei rischi e mantenimento del valore (DTF 124 III 97seg., consid. 2 e rimandi). Il consiglio di fondazione o le persone incaricate della gestione devono rispettarli nell'investire il patrimonio di base. Sono fatte salve le disposizioni speciali di cui agli articoli 24 e seguente.

È inoltre ammesso, senza limiti, il deposito presso una banca ai sensi dell'articolo 1 capoverso 1 della legge sulle banche. In tal caso sussiste un'accresciuta garanzia legata alla protezione prevista per questi depositi.

Considerata la chiarezza delle prescrizioni contenute agli articoli 22 e seguenti, non appare necessario emanare disposizioni sull'impiego del patrimonio di base da parte della fondazione.

Articolo 24 Filiali nel patrimonio di base

Il capoverso 1 fornisce una definizione legale del concetto di filiale ai sensi dell'ordinanza. Non è richiesta una semplice maggioranza del capitale e dei voti, bensì la proprietà esclusiva.

Ovviamente la società di cui la fondazione è unica proprietaria non è quotata e deroga quindi alle disposizioni dell'articolo 23, in quanto in contrasto con l'articolo 53 capoverso 1 lettera d OPP 2. Tuttavia, le filiali dovranno continuare a essere consentite in virtù della disposizione speciale dell'articolo 24. Oggi troviamo filiali soprattutto nelle fondazioni d'investimento immobiliare. L'ammissibilità e il genere della loro attività sono da tempo oggetto di discussione. L'ordinanza fornisce l'occasione di sgomberare il campo dalle sussistenti incertezze giuridiche e di prevenire eventuali rischi (rischio di concentrazione, responsabilità della fondazione, conflitti di interessi, strutture societarie poco

trasparenti ecc.). Si è rinunciato a un divieto generale, anche perché i dividendi che affluiscono dalle filiali e le economie di scala ottenute grazie all'incremento, mediante mandati esterni, del capitale gestito dalla filiale potrebbero comportare una riduzione dei costi vantaggiosa per gli investitori della fondazione. Se le filiali fossero state vietate, ci si sarebbe dovuti chiedere chi avrebbe rilevato, per non doverle liquidare, queste società incaricate della gestione della fondazione.

Il capoverso 2 specifica le condizioni che una filiale nel patrimonio di base deve adempiere:

La lettera a esige di principio la sede in Svizzera; eccezionalmente, in casi motivati possono essere ammesse filiali con sede all'estero. Nel caso dei gruppi d'investimento che operano nel settore immobiliare all'estero, ad esempio, può essere nell'interesse degli investitori che la gestione all'estero sia affidata a una propria filiale.

La lettera b esige in particolare che l'assemblea degli investitori abbia approvato l'acquisto o la fondazione della società in questione.

Secondo la lettera c, l'impresa deve servire in primo luogo alla realizzazione dello scopo previsto all'articolo 53g capoverso 1 LPP, vale a dire alla gestione e all'amministrazione dei gruppi d'investimento. Questa attività deve costituire almeno i due terzi della cifra d'affari della filiale. Tale prescrizione serve anche a limitare eventuali rischi legati ai mandati di terzi.

Secondo la lettera d, il rapporto contrattuale con la filiale è retto dall'articolo 7. Per quanto riguarda la delega di compiti va tenuto conto, conformemente alla frase introduttiva dell'articolo 7 capoverso 2 relativo alla delega di compiti, anche dell'articolo 7 capoverso 1 e in particolare del rimando all'articolo 48f OPP 2 in esso contemplato. Di conseguenza, quando sono delegati compiti a una filiale, occorre rispettare anche le disposizioni degli articoli 48g – 48i OPP 2. Questo vale in particolare anche per le filiali estere (cfr. in proposito anche il commento all'art. 7).

La lettera e esige che l'organo di gestione della filiale sia sottoposto a un sufficiente controllo da parte della fondazione. Questo controllo è prescritto inoltre dall'articolo 7 capoverso 3. Ma per evitare danni, il controllo deve essere garantito anche sulla gestione della filiale per conto di terzi.

Alla lettera f si specifica che la filiale stessa non può detenere partecipazioni in nessun genere di società. Ne consegue in particolare che non sono ammesse sottofiliali. Questa disposizione serve a scongiurare i rischi comportati dalle strutture societarie intricate e dalla mancanza di trasparenza che ne deriva.

La lettera g limita l'attività delle filiali all'amministrazione degli averi di previdenza, poiché le fondazioni d'investimento sono istituzioni ausiliarie della previdenza professionale. In virtù delle lettere f e g, le filiali devono rimanere mere fornitrici di servizi occupandosi dell'amministrazione del capitale di previdenza.

Il capoverso 3 è un'emanazione dello stretto legame esistente tra la fondazione e la sua filiale. Per proteggere il patrimonio di base e la fondazione stessa, l'autorità di vigilanza deve poter ottenere informazioni o documenti utili anche dalla filiale. La fondazione deve facilitare l'accesso dell'autorità a tali informazioni e documenti.

Articolo 25 Partecipazioni nel patrimonio di base

L'articolo consente alle fondazioni d'investimento di partecipare, in deroga all'articolo 23 in combinato disposto con l'articolo 53 capoverso 1 lettera d OPP 2, a società anonime non quotate in borsa con sede in Svizzera, ponendo tuttavia come condizione che più fondazioni d'investimento si uniscano a tal fine e possiedano e controllino congiuntamente la società non quotata. Ciascuna fondazione deve detenere una partecipazione di almeno il 20 per cento (art. 665a CO per analogia), e quindi esercitare su di

essa un influsso determinante. In caso contrario si tratterebbe di un mero investimento, escluso in virtù dell'articolo 23.

Sezione 10: Patrimonio d'investimento

Sinora, la disposizione determinante per l'investimento degli averi di previdenza delle fondazioni d'investimento era l'articolo 59 OPP 2, entrato in vigore il 1° gennaio 2009. In virtù del medesimo, l'attività d'investimento di queste fondazioni, in quanto istituzioni ausiliarie della previdenza professionale, è assoggettata all'applicazione analogica delle disposizioni sugli investimenti previste agli articoli 49 e seguenti OPP 2. Secondo l'articolo 59 capoverso 2 OPP 2, l'autorità di vigilanza può certo concedere deroghe, ma questa disposizione non ha permesso una liberalizzazione su vasta scala, ad esempio dal punto di vista della diversificazione. Il legislatore voleva inoltre che per l'«applicazione analogica» ci si riferisse alla prassi collaudata seguita fino ad allora (Mitteilungen über die berufliche Vorsorge/Bulletin de la prévoyance professionnelle, n° 108 cap. 2.10), dedotta dalle disposizioni dell'OPP 2 in materia di investimenti in combinato disposto con l'articolo 4b OPP 1. La funzione della fondazione d'investimento come istituzione ausiliaria della previdenza professionale è stata ribadita dalle Camere federali, le quali hanno parimenti ritenuto che gli investimenti dovessero essere impostati in base alle disposizioni dell'OPP 2 in materia di investimenti. All'articolo 53k lettera d LPP, il legislatore incarica l'autore dell'ordinanza di emanare una regolamentazione sugli investimenti di queste istituzioni ausiliarie per l'investimento degli averi della previdenza professionale. Dato quanto precede, tale regolamentazione deve basarsi sulle prescrizioni dell'OPP 2 in materia di investimenti. Rispetto ad altri investimenti collettivi di capitale, le fondazioni d'investimento rappresentano un valore aggiunto per le attività d'investimento degli istituti di previdenza. Esse facilitano le attività d'investimento degli istituti di previdenza, che agiscono nell'ambito delle pertinenti disposizioni previste agli articoli 53 e seguenti OPP 2. Il riferimento alle prescrizioni dell'OPP 2 contribuisce anche alla riduzione dei rischi e al contenimento delle perdite. In questo scenario, e nell'interesse della certezza del diritto, nel caso presente è stata adottata una regolamentazione che si ispira alle prescrizioni in materia di investimenti previste nell'OPP 2.

Articolo 26 Disposizioni generali

Dato il carattere di istituzione ausiliaria per gli investimenti delle fondazioni d'investimento, la clausola generale di cui al capoverso 1 fa riferimento alle disposizioni dell'OPP 2 in materia di investimenti. Fatte salve diverse disposizioni (complementari o contrarie) della presente ordinanza, gli investimenti di tutti i gruppi d'investimento delle fondazioni d'investimento sono retti per analogia dagli articoli 49 e seguenti OPP 2, eccezion fatta per l'articolo 50 capoversi 2, 4 e 5 OPP 2. Questi ultimi sono stati dichiarati inapplicabili poiché le fondazioni d'investimento non dispongono di una riserva matematica/capacità di rischio. Sono considerate investimenti nel patrimonio d'investimento ai sensi del capoverso 1 anche le filiali ammesse conformemente agli articoli 32 e seguente. Per quanto riguarda l'articolo 50 OPP 2, la clausola generale rende applicabili i principi generali d'investimento.

Di conseguenza il capoverso 1 sancisce in particolare anche il principio dell'obbligo di diligenza nell'attività di investimento. Tale obbligo comprende in particolare anche gli obblighi di due diligence nel scegliere, sorvegliare e cedere gli investimenti. A titolo illustrativo si possono citare alcuni esempi nel settore delle obbligazioni (gruppi di investimento obbligazionari o quota obbligazionaria di gruppi misti): per un investimento diligente occorre tener conto della liquidità del mercato nella scelta delle obbligazioni. Normalmente l'investitore si aspetta titoli corrispondenti (titoli di Stato e obbligazioni societarie o di organizzazioni internazionali). L'obbligo di diligenza esige indubbiamente

te anche di tenere conto della solvibilità dei debitori, di basarsi su un'agenzia di rating riconosciuta e soltanto a titolo sostitutivo di fare ricorso a un rating bancario. Nelle direttive bisogna pertanto prescrivere anche un rating minimo (tranne nei gruppi d'investimento obbligazionari con una strategia d'investimento puramente passiva o dichiarati come gruppo High Yield Bonds). Se le direttive non prescrivono un rating minimo per le obbligazioni di qualità elevata («investment grade») e un gruppo di investimento non è incentrato sugli High Yield Bonds, la quota di obbligazioni di qualità non elevata («non investment grade») dovrebbe rappresentare soltanto una fetta marginale della quota obbligazionaria.

È conforme al principio di diligenza un investimento in crediti garantiti (tranne in cartelle ipotecarie svizzere) di debitori di cui la fondazione può valutare la solvibilità e le garanzie. È inoltre lecito dubitare, in considerazione dell'obbligo di diligenza e delle esperienze maturate nell'ambito della crisi finanziaria di fine decennio, che si possano ammettere investimenti, ad esempio, in crediti ristrutturati (quali le Collateralized Debt Obligations), tanto più che spesso questi non sono espressi con un importo fisso (importo di riscatto fisso).

Il capoverso 1 esige inoltre, in considerazione in particolare dell'articolo 50 capoverso 3 OPP 2, che i gruppi d'investimento vengano adeguatamente diversificati. Questo principio è fondamentale per la limitazione dei rischi legati agli investimenti. Il principio di un'adeguata diversificazione dei rischi va rispettato in tutti i settori che presentano dei rischi e le direttive d'investimento devono essere formulate di conseguenza. Persino il rispetto dei limiti superiori per le singole posizioni non esime, come specificato espressamente all'articolo 50 capoverso 6 OPP 2, dal rispetto dell'obbligo di diligenza e di diversificazione degli investimenti. Il raggiungimento dei limiti massimi delle singole posizioni deve rappresentare, appunto, soltanto l'eccezione e non la regola.

Il capoverso 2 limita il principio di diversificazione circoscrivendone l'applicazione solamente all'universo d'investimento di un determinato gruppo d'investimento. Di conseguenza i gruppi d'investimento possono anche essere costituiti da prodotti di nicchia. I prodotti di nicchia con focalizzazione molto ristretta sono costituiti soprattutto da gruppi d'investimento incentrati su un determinato Paese (estero) o su un determinato settore (p. es. industria farmaceutica, tecnologia ecc.). Benché rappresentino un'eccezione, questi gruppi d'investimento non devono essere vietati. La diversificazione degli investimenti serve in questi casi a limitare almeno il rischio non sistemico (specifico all'investimento o alla singola impresa), mentre l'investitore rimane personalmente responsabile della valutazione del rischio di mercato insito nella categoria d'investimento in questione (rischio sistemico). Se la fondazione d'investimento dovesse tener conto di questo aspetto, potrebbe emettere soltanto gruppi d'investimento misti, poiché la riduzione dei rischi di mercato richiederebbe un'ampia diversificazione in diverse categorie d'investimento. Per minimizzare i rischi, nei limiti della focalizzazione occorre tuttavia provvedere, per quanto possibile, a una diversificazione adeguata su diverse regioni e settori e, nel caso dei prestiti obbligazionari, su durate diverse. Nel caso di un gruppo di azioni, ad esempio, bisogna procedere a un'adeguata ripartizione geografica e settoriale degli investimenti, nella misura in cui il focus del gruppo d'investimento lo consente. Le direttive devono quindi indicare intervalli per la ponderazione dei vari continenti (o Paesi) o la distribuzione regionale (art. 14), a parte in caso di strategia passiva, nella quale la ripartizione è determinata dall'indice. Le direttive devono anche prescrivere a grandi linee una ripartizione settoriale.

Il capoverso 3 tiene conto della necessità per gli investitori di poter autorizzare o mantenere i gruppi d'investimento (esistenti) orientati a una strategia passiva o a un parametro di riferimento (benchmark) usuale. Per ciò che concerne il superamento del limi-

te d'investimento per debitore previsto all'articolo 54 OPP 2, si pensa ai gruppi obbligazionari nei quali un determinato Stato assume una grande importanza nell'indice usuale che serve da benchmark. Per fare un esempio attuale, si potrebbero citare le obbligazioni della Confederazione nell'ambito dello SBI Domestic Index (sottoindice dello Swiss Bond Index SBI) o per i Notes e i Bonds del Tesoro americano. Secondo il capoverso 3 i gruppi azionari possono ad esempio superare il limite previsto all'articolo 54a OPP 2 se utilizzano lo SPI o il SMI come benchmark, poiché in questi indici alcuni titoli del settore farmaceutico e alimentare assumono attualmente grande rilievo. Lo scarto percentuale massimo rispetto all'indice deve essere menzionato nelle direttive. Gli scarti dai limiti d'investimento per partecipazioni a società e per debitore devono essere menzionati nel rapporto annuale. L'autorità di vigilanza può emanare prescrizioni sugli scarti rispetto all'indice, ad esempio sotto forma di direttive sulla diversificazione. Nei gruppi d'investimento passivi, le possibilità di scarto devono essere limitate al minimo. In caso di strategia passiva impostata esclusivamente sull'indice, ciò deve risultare chiaramente dal titolo e dalle direttive, poiché in tal caso, contrariamente a quanto avviene nei gruppi gestiti attivamente, non rimane praticamente spazio per ulteriori esigenze di diversificazione.

Il capoverso 4 esplicita che il rischio di controparte per i crediti di un debitore di un gruppo d'investimento, vale a dire per la somma di tutti i crediti di ogni genere nei confronti di un determinato debitore, va limitato al massimo al 10 per cento del patrimonio (lordo) per ciascun debitore. Nella somma complessiva vanno dunque inclusi, oltre alle obbligazioni o ai prestiti obbligazionari «normali», anche i derivati impiegati. Su questo principio generale prevalgono le disposizioni speciali, quali ad esempio il capoverso 3 riguardante le eccezioni al limite per debitore nei gruppi obbligazionari. Il capoverso 4 stabilisce inoltre, riferendosi all'articolo 54 capoverso 2 OPP 2, che la limitazione non riguarda né i crediti nei confronti della Confederazione né le obbligazioni fondiarie svizzere.

Il capoverso 5 prescrive alla fondazione di assicurare un'adeguata gestione della liquidità. Per garantire la solvibilità (adempimento degli obblighi legati al corso degli affari ed alle richieste di riscatto, distribuzione di dividendi ecc.) e per ragioni tattiche («parcheggio» di fondi in caso di possibilità di investimento insoddisfacenti), il gruppo d'investimento può e deve disporre di mezzi liquidi in quantità e forma adeguate. Il mantenimento di contanti, senza validi motivi, in misura considerevolmente superiore rispetto alle esigenze di liquidità normalmente previste per un lungo periodo sarebbe incompatibile con la strategia d'investimento e le aspettative degli investitori. I gruppi d'investimento che riproducono un indice dovrebbero di principio rimanere totalmente impegnati. Possono essere considerati liquidi gli investimenti che hanno una durata di al massimo 12 mesi. Può trattarsi di averi di cassa o saldi presso banche svizzere di prim'ordine e presso la Posta (conti risparmio, conti correnti, conti pagamento e conti deposito) e di investimenti nel mercato monetario (compresi i fondi del mercato monetario o i portafogli collettivi del mercato monetario). Appare adeguato anche la detenzione di liquidità in franchi svizzeri o nella valuta in cui sono operati gli investimenti del gruppo d'investimento in questione.

L'assunzione di un credito produce un effetto leva sul patrimonio. Per garantire la sicurezza, occorre per principio rinunciare ad assumere crediti in rapporto con l'insieme del portafoglio (cpv. 6). L'assunzione di crediti a breve scadenza dettati da esigenze tecniche per supplire a temporanee carenze di liquidità è invece tollerabile. Il divieto di assumere capitali di terzi riguarda anche gli investimenti collettivi detenuti dai gruppi d'investimento. In caso contrario la fondazione potrebbe eludere la disposizione per mezzo di un investimento collettivo a monte del gruppo d'investimento. Nella scelta degli investimenti collettivi, la fondazione d'investimento deve pertanto tener conto del-

la loro facoltà di assumere crediti. Il divieto di assunzione di crediti si applica anche alle filiali in quanto parte del gruppo e del patrimonio d'investimento (cfr. anche il commento all'art. 26 cpv. 1), facendo salvo tuttavia l'articolo 33 capoverso 4. Deroche al capoverso 6 sono previste agli articoli 27 capoverso 7 e 28 capoverso 3.

Il capoverso 7 corrisponde alla prassi attuale e consente alla fondazione di tutelare meglio gli interessi degli investitori in circostanze particolari.

In caso di deroga nell'ambito degli investimenti o delle direttive di investimento a eventuali raccomandazioni tecniche dell'autorità di vigilanza circa l'interpretazione delle disposizioni di cui alla sezione 10, il capoverso 8 esige che il prospetto menzioni tali raccomandazioni e specifichi le deroghe alle stesse. In sostanza, nelle raccomandazioni tecniche l'autorità di vigilanza fornisce un aiuto interpretativo. Secondo il capoverso 8, una fondazione d'investimento che deroga a tali raccomandazioni deve informare l'investitore nel prospetto circa l'esistenza delle raccomandazioni in questione e dichiarare a quali parti essa deroga. Se presuppone una manifesta violazione del diritto, l'autorità di vigilanza può imporre in qualsiasi momento alla fondazione di eliminare la (supposta) violazione ed eventualmente sottoporre la questione al giudice. Un'eventuale dichiarazione da parte della fondazione ai sensi del capoverso 8 non può sanare uno stato contrario al diritto o la violazione di disposizioni d'ordinanza: tale dichiarazione serve esclusivamente a informare gli investitori. Dal canto suo, una raccomandazione tecnica dell'autorità di vigilanza serve sì da aiuto all'interpretazione, ma, nonostante la denominazione corrente di *raccomandazione* tecnica, la fondazione non può presupporre che l'autorità di vigilanza non consideri vincolanti e non intenda quindi imporre determinate interpretazioni. A titolo illustrativo, si pensi ai gruppi d'investimento operanti in settori alternativi. In virtù dell'articolo 26 capoverso 1 in combinato disposto con l'art. 50 cpv. 3 OPP 2, questi devono essere adeguatamente diversificati, e quindi li si può qualificare anche come investimenti collettivi ai sensi dell'articolo 53 capoverso 2 OPP 2. Nella pratica occorrerà definire cosa si intenda con tale espressione. In primo luogo ci si dovrà certamente chiedere quale focalizzazione risulti ammissibile alla luce dell'articolo 53 capoverso 2 OPP 2 e del capoverso 1 della presente disposizione d'ordinanza (investimento soltanto nelle categorie principali oppure anche in importanti sottocategorie) e quali limiti debbano valere per le singole posizioni. Considerata l'astrattezza della formulazione «investimenti collettivi diversificati» contemplata nell'articolo 53 capoverso 2 OPP 2 per gli investimenti alternativi, si deve presumere che l'autorità di vigilanza emetterà una raccomandazione tecnica a questo riguardo dalla quale risulterà concretamente quali tipi di gruppi d'investimento possano essere offerti nel settore degli investimenti alternativi alla luce dell'articolo 53 capoverso 2 OPP 2 e quali esigenze di diversificazione essi debbano soddisfare. Se una fondazione d'investimento non rispettasse tali criteri nell'emettere un prodotto, in virtù del capoverso 8 dovrebbe informare l'investitore nel prospetto in merito all'esistenza delle raccomandazioni tecniche in questione emanate dall'autorità di vigilanza e indicare dove le raccomandazioni non vengono osservate. Se in considerazione dell'articolo 26 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 50 capoverso 3 o con l'articolo 53 capoverso 2 OPP 2 presuppone una violazione del diritto, l'autorità di vigilanza può ordinare in qualsiasi momento alla fondazione di eliminare la (supposta) violazione – imponendole dunque di diversificare adeguatamente gli investimenti – ed eventualmente sottoporre la questione al giudice.

Le prescrizioni concrete sugli investimenti possono difficilmente comprendere tutti i tipi di prodotti e gli sviluppi dei mercati dei capitali. Soprattutto il lancio di nuovi prodotti può rendere necessaria una riconsiderazione di singoli aspetti e imporre una loro rivalutazione. Una revisione d'ordinanza non è però fattibile in tempi brevi. Per questa ragione, il capoverso 9 consente all'autorità di vigilanza, in singoli casi giustificati, di autorizzare

deroghe alle norme della sezione 10. L'autorità di vigilanza può subordinare tali deroghe a condizioni (p. es. concernenti indicazioni speciali nei rapporti e nelle pubblicazioni). Queste deroghe devono essere convincentemente motivate. La disposizione consente all'autorità di vigilanza, a titolo d'eccezione e sulla base di una ponderazione complessiva di vantaggi e svantaggi/rischi, di autorizzare determinati prodotti che non sono in tutto e per tutto conformi alle presenti disposizioni ma che presentano vantaggi preponderanti. Si può pensare ad esempio a determinati gruppi d'investimento con copertura del capitale nei quali, in caso di crediti sostenuti da speciali garanzie, si potrebbe eventualmente derogare al limite d'investimento per debitore. A dipendenza della situazione di partenza (entità degli investimenti diretti previsti, volume degli investimenti, conferimenti in natura e così via) potrebbero risultare opportune deroghe anche per la creazione di gruppi d'investimento immobiliare, sotto forma di eccezioni al principio di diversificazione nella fase di lancio. È indispensabile poter derogare a (determinate) disposizioni delle direttive nella fase di lancio anche per diversi altri gruppi d'investimento.

Articolo 27 Gruppi d'investimento immobiliare

Il capoverso 1 assoggetta la collocazione in determinati investimenti diretti o collettivi a condizioni risultanti anzitutto dall'obbligo di diligenza e di diversificazione (art. 50 OPP 2). La lettera b prevede ad esempio, in virtù dell'obbligo di diligenza (art. 50 cpv. 1 OPP 2), una restrizione per i beni fondiari in comproprietà detenuti senza posizione dominante, a causa dei rischi accresciuti legati alla mancanza di influsso. Questa norma corrisponde alla prassi sinora seguita dall'autorità federale di vigilanza. I requisiti previsti dalle lettere a e d per l'acquisizione di diritti di superficie o simili (segnatamente in forma di leasehold) su fondi non edificati o fondi siti all'estero devono essere soddisfatti di conseguenza anche per quanto riguarda i contratti relativi a diritti di prelazione sugli immobili corrispondenti.

La lettera d chiarisce l'insoluta questione dell'ammissibilità del leasehold nell'ottica di quanto disposto all'articolo 26 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 53 capoverso 1 lettera c OPP 2. In base all'interpretazione sistematica in combinazione con l'articolo 55 lettera c OPP 2, che autorizza espressamente gli investimenti in immobili all'estero, l'autore dell'ordinanza autorizza questa forma di acquisizione analoga al diritto di superficie.

Secondo la lettera c, gli investimenti collettivi di capitale finalizzati anche ad attività diverse da quelle menzionate non soddisfano i requisiti per essere autorizzati. Ciò deve risultare dalle direttive (art. 14). Nel caso degli investimenti collettivi le direttive devono specificare, specialmente nel caso dei gruppi d'investimento in immobili all'estero, le forme giuridiche autorizzate per gli investimenti collettivi, anche nel caso in cui l'autorità di vigilanza dovesse ammettere eccezioni ai sensi dell'articolo 30 capoverso 1.

Il capoverso 2 esige inoltre, in considerazione dell'articolo 50 capoverso 3 OPP 2 e per analogia con l'articolo 62 della legge federale sugli investimenti collettivi di capitale, che gli investimenti siano adeguatamente ripartiti, per quanto lo consenta il focus del gruppo d'investimento, secondo le regioni, l'ubicazione e il tipo di utilizzazione. Il gruppo d'investimento deve dunque essere diversificato a livello regionale in particolare all'interno del proprio universo d'investimento. Conseguentemente, in un gruppo d'investimento "Svizzera" dovrebbero essere considerate più regioni. Per gli immobili all'estero ci si può aspettare un'adeguata diversificazione in funzione dei Paesi, e possibilmente, all'interno del focus, in funzione delle valute (tranne se il rischio valutario fosse coperto), il che ridurrebbe i rischi economici e politici specifici dei Paesi e i rischi valutari. In questi gruppi ci si aspetta dunque l'indicazione di intervalli, tranne nel caso in cui le direttive prescrivano una strategia d'investimento passiva basata su un indice.

Nei gruppi che investono nel mondo intero, questi intervalli dovrebbero essere strutturati per continente, in Europa sarebbe adeguata una distinzione tra Europa occidentale ed Europa orientale (ex Paesi dell'est). In un portafoglio mondiale adeguatamente ripartito non si può attribuire grande importanza a investimenti immobiliari nei Paesi emergenti, poiché questi presentano spesso rischi supplementari rispetto ai mercati consolidati (p.es. imponderabili di natura politica, quali i rischi di espropriazione; ordinamenti giuridici e sistemi giudiziari diversi da quelli occidentali e così via.). In un portafoglio di questo tipo, una quota superiore al 30 per cento di tali investimenti sarebbe praticamente inaccettabile.

In un gruppo operante in una regione molto circoscritta occorre comunque provvedere a una ripartizione in funzione di diverse ubicazioni.

Per diversi tipi di utilizzazione ai sensi del capoverso 2 si intendono soprattutto l'utilizzazione come abitazione, l'uso aziendale o l'uso commerciale di un immobile. Una quota di immobili adibiti ad uso commerciale (stabili aziendali e industriali) sembra adeguata, di regola, se non supera di molto il 50 per cento. Secondo la prassi sinora seguita dall'autorità federale di vigilanza, si raccomanda un limite massimo del 60 per cento. La ripartizione in funzione dei tipi di utilizzazione deve essere specificata nelle direttive.

Secondo il capoverso 3, l'obbligo di ripartizione dei rischi riguardo a immobili in costruzione e oggetti da risanare risulta dal fatto che non di rado i lavori di costruzione o di risanamento comportano costi imprevisti. Per "oggetti che richiedono un risanamento" si intendono gli immobili per i quali è previsto un vero e proprio *risanamento dell'edificio*, vale a dire profonde riparazioni o il rinnovo di elementi, di un'ala o dell'intero edificio, come ad esempio il rinnovo di un vecchio edificio.

In virtù del capoverso 4, il valore venale di un bene fondiario non deve eccedere il 15 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento. La regola del 5 per cento, prevista dall'articolo 26 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 54b capoverso 1 OPP 2 è parsa eccessivamente restrittiva per la diversificazione di un gruppo d'investimento immobiliare ed è stata pertanto elevata al 15 per cento. Tale adeguamento si giustifica poiché, in virtù dell'articolo 55 lettera c OPP 2, la cassa pensioni investitrice potrebbe acquistare fino al 30 per cento di immobili senza dover motivare tale operazione ai sensi dell'articolo 50 capoverso 4 OPP 2 e quindi, anche se sfruttasse completamente questo limite attraverso un gruppo d'investimento con un limite del 15 per cento per la singola posizione, non possiederebbe ugualmente una singola posizione immobiliare superiore al 5 per cento a livello del proprio portafoglio (il 30 % del 15 % corrisponde al 4.65 %). A tale applicazione analogica dell'articolo 54b capoverso 1 OPP 2 si ricorre anche in considerazione della situazione reale, per evitare un esteso smantellamento dei portafogli immobiliari delle fondazioni d'investimento.

Il capoverso 5 contiene una deroga all'ampio divieto di assunzione di crediti previsto all'articolo 26 capoverso 6. L'assunzione di un credito esercita un effetto leva sul patrimonio. L'ordinanza l'autorizza tuttavia in misura limitata, per analogia con l'articolo 65 LICol in combinato disposto con l'articolo 96 OICol, per evitare che le fondazioni d'investimento subiscano eccessivi svantaggi sul mercato. Per non pregiudicare la sicurezza, l'assunzione di crediti deve però essere limitata. Poiché gli investimenti alla base del gruppo d'investimento sono a lungo termine e difficilmente liquidabili a breve, è molto più difficile mantenere la liquidità di un gruppo d'investimento di questo tipo. L'assunzione prudente di crediti è pertanto tollerata.

A livello del portafoglio complessivo, l'onere rappresentato dal capitale di terzi non deve superare il 50 per cento (investimenti collettivi compresi). In deroga all'articolo 26 capoverso 6, si possono detenere anche investimenti collettivi che sfruttano un effetto leva mediante l'assunzione di capitale di terzi. Anche questi investimenti collettivi non

devono per principio consentire la costituzione in pegno in misura superiore al 50 per cento. In caso contrario, essi vanno limitati al 20 per cento del gruppo d'investimento. La costituzione in pegno di quote elevate è frequente ad esempio nelle società di investimento immobiliare quotate in borsa, che il legislatore non voleva escludere come tipo di investimento.

Articolo 28 Gruppi d'investimento alternativo

In virtù dell'articolo 26 capoverso 1, ai gruppi d'investimento di questo tipo è applicabile l'articolo 53 capoverso 1 lettera e OPP 2, il quale enumera anche le principali categorie d'investimento alternativo. In tal senso, sarebbero ammessi gruppi d'investimento in una o più categorie di investimenti alternativi. Questa regola vale perlomeno per le categorie principali attualmente note, menzionate, ma non esaustivamente, all'articolo 53 capoverso 1 lettera e OPP 2: private equity, bond catastrofe (che a differenza degli investimenti menzionati all'art 53 cpv. 1 lett. b OPP 2 sono bond variabili e quindi investimenti alternativi), investimenti speculativi (hedge funds), materie prime e investimenti nel settore delle infrastrutture (cfr. tuttavia anche il commento all'art. 26 cpv. 8). Se un gruppo riunisce più d'una di queste categorie di investimenti alternativi, le disposizioni stabilite ai capoversi 1 e 2 si applicano per analogia alle singole quote delle diverse categorie.

Il capoverso 1 corrisponde alla reale situazione delle fondazioni d'investimento. La restrizione si riferisce segnatamente al settore degli investimenti speculativi. In linea di principio le strategie fondate su investimenti speculativi non devono essere attuate autonomamente mediante investimenti diretti. Per un'adeguata diversificazione e riduzione del rischio, si impone di principio l'investimento indiretto in fondi di fondi o in numerosi fondi singoli. Il capoverso 2 precisa che il catalogo di eccezioni di cui al capoverso 1 non va inteso in senso assoluto, poiché a titolo aggiuntivo fa stato anche l'articolo 26 capoverso 9. L'autorità di vigilanza può dunque ammettere ulteriori deroghe in singoli casi. Nella propria prassi l'autorità federale di vigilanza ha conosciuto, oltre ai managed accounts, anche altre situazioni di questo tipo. È per esempio accaduto che, a causa delle circostanze di fatto particolari, in gruppi d'investimento nel settore degli hedge fund l'impiego di determinati derivati fosse preferibile agli investimenti collettivi. Normalmente simili eccezioni sono ammesse soltanto a determinate condizioni. Si potrebbero immaginare eccezioni anche nel settore degli investimenti in infrastrutture.

Il capoverso 3 tiene conto della situazione concreta di determinate fondazioni (o dei loro gruppi d'investimento) nel settore del capitale di rischio (venture capital), alcune delle quali si dedicano anche alla promozione di start-up svizzere. Il capoverso 3 ammette i gruppi d'investimento in questione nel settore dei private equity, nel quale il capitale viene gradualmente investito in una decina o ventina di oggetti e gradualmente restituiti agli investitori. A proposito di questi gruppi si rimanda anche al commento all'articolo 21 capoverso 2.

Capoverso 4: la possibilità di assumere crediti è in genere una condizione indispensabile, a causa delle strategie hedge fund, proprio per i gruppi d'investimento che operano nel settore degli hedge fund, che secondo il capoverso 1 devono operare mediante investimenti collettivi. Nel loro caso l'autore dell'ordinanza ammette perciò espressamente la raccolta di capitali di terzi. È conforme al senso della disposizione prevista al capoverso 4 che i fondi strategici detenuti dai fondi di fondi hedge considerati possano anch'essi raccogliere capitale di terzi.

L'assunzione limitata di crediti è inoltre concessa anche per i fondi strategici di gruppi di investimento che operano nel settore delle infrastrutture, vale a dire di gruppi

d'investimento che investono in infrastrutture al di fuori delle imprese quotate in borsa, ad esempio nel settore del traffico e dei trasporti (strade a pedaggio, reti ferroviarie, autostrade, terminali per container, aeroporti, trafori), delle comunicazioni (reti cablate per il traffico dati, infrastrutture radiosatellitari), dell'energia (gasdotti e linee elettriche, produzione e stoccaggio di diversi vettori energetici) o in impianti sanitari (impianti idrici, depuratori, impianti di smaltimento dei rifiuti).

Articolo 29 Gruppi d'investimento misti

In virtù dell'articolo 26 capoverso 1, agli investimenti in gruppi d'investimento misti si applicano le disposizioni degli articoli 50 e seguenti OPP 2, e segnatamente le restrizioni relative alle categorie di cui all'articolo 55 OPP 2.

Il capoverso 1 tiene conto dell'articolo 50 capoverso 3 OPP 2 ed esige che le obbligazioni e le azioni siano ripartite in modo adeguato secondo le branche, le regioni e le scadenze (per le obbligazioni). Per quanto riguarda gli immobili, le quote in investimenti immobiliari all'estero devono essere ripartite adeguatamente in funzione delle regioni. Gli investimenti immobiliari possono tuttavia anche essere circoscritti alla sola Svizzera e/o ai soli immobili abitativi, poiché tale limitazione comporta spesso una riduzione del rischio in periodi di crisi.

Per quanto riguarda la quota in investimenti alternativi, il capoverso 3 introduce una lieve restrizione rispetto all'articolo 26 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 53 capoverso 2 OPP 2, disponendo che tali investimenti sono autorizzati esclusivamente tramite gruppi d'investimento di fondazioni d'investimento secondo l'articolo 28 oppure mediante investimenti collettivi assoggettati alla vigilanza della FINMA o autorizzati da quest'ultima alla distribuzione in Svizzera, oppure assoggettati alla vigilanza di un'autorità di vigilanza straniera equivalente. Questa regola aumenta la sicurezza degli investimenti. Sono inoltre ammessi gli investimenti in determinati derivati basati su un ampio indice. L'investimento in altri prodotti di questo genere, ad esempio un determinato certificato diversificato secondo le direttive dell'emittente, non è ammesso. Non è neppure ammesso il ricorso esclusivo a futures su indici di materie prime (art. 53 cpv. 2 OPP 2 e contrario).

Irrisolta, e da determinarsi nell'ambito della prassi dell'autorità di vigilanza concernente l'articolo 26 capoverso 1, è la questione della percentuale ammissibile per una categoria (principale) (cfr. commento all'art. 28) sulla quota degli investimenti alternativi.

Articolo 30 Investimenti collettivi

Secondo l'articolo 30 il patrimonio d'investimento può essere collocato soltanto in gli investimenti collettivi di capitale diversificati in modo appropriato secondo i criteri definiti all'articolo 56 capoverso 2 OPP 2. Il requisito di un'adeguata diversificazione si giustifica poiché gli investimenti collettivi mal diversificati comportano un maggior rischio e non presentano praticamente alcun vantaggio rispetto agli investimenti singoli. I dubbi concernenti l'ammissibilità di principio di investimenti collettivi mal diversificati sussistono anche in considerazione dell'articolo 56 capoverso 4 OPP 2 in combinato disposto con il capoverso 3.

La disposizione contemplata nel secondo periodo del capoverso 1 si basa sulle esperienze maturate in passato dall'autorità di vigilanza nei segmenti degli investimenti in immobili all'estero e degli investimenti alternativi. Nei gruppi d'investimento in tali settori si ritrovano talvolta investimenti collettivi chiusi e non quotati e che quindi non soddisfano i criteri dell'articolo 56 capoverso 2 lettera b OPP 2, poiché non prevedono la possibilità di riscatto delle quote. Oppure, ad esempio in un gruppo d'investimento nel settore degli hedge fund, non è possibile rispettare l'articolo 53 capoverso 2 OPP 2 e quindi neanche l'articolo 56 capoverso 2 lettera a OPP 2 riguardo ai singoli fondi stra-

tegici del gruppo d'investimento, tranne se – ma non sempre è il caso – tali fondi fossero essi stessi fondi di fondi diversificati ai sensi dell'articolo 53 capoverso 2 OPP 2. Normalmente l'autorità di vigilanza potrebbe autorizzare deroghe badando a che il gruppo d'investimento in sé rimanga sempre conforme all'OPP 2. La partecipazione a un investimento collettivo chiuso e non quotato, ad esempio, pur essendo in contrasto con l'articolo 56 capoverso 2 OPP 2, non influisce particolarmente sulla liquidità del gruppo d'investimento se rappresenta soltanto una quota limitata del gruppo, che pertanto può ancora essere considerato come gruppo d'investimento ai sensi dell'articolo 56 capoverso 2 OPP 2. L'interpretazione e contrario del secondo periodo del capoverso 1 esclude deroghe al primo periodo dello stesso capoverso per altri segmenti d'investimento.

L'adeguatezza degli obblighi d'informazione ai sensi del capoverso 1 deve essere stabilita in funzione del gruppo d'investimento. La frequenza con cui deve essere comunicato il valore netto d'inventario, ad esempio, dipende anche dalla frequenza con cui il gruppo d'investimento stesso deve effettuare le valutazioni (e dalla frequenza dell'emissione e del riscatto di quote).

Il divieto dell'obbligo di effettuare versamenti suppletivi ai sensi del capoverso 2 non si applica al regolare adempimento degli impegni all'investimento quantificati per la partecipazione a fondi d'investimento ai sensi dell'articolo 34.

Secondo il capoverso 3, la quota di ciascun investimento collettivo non può eccedere il 20 per cento del patrimonio del gruppo di investimento. Specialmente i fondi d'investimento collettivi esteri possono presentare rischi legati all'insufficiente regolamentazione o alla mancanza di assoggettamento a una vigilanza. Questi rischi possono sussistere nonostante il rispetto dell'articolo 56 capoverso 2 OPP 2. Gli investimenti collettivi sottostanti alla vigilanza della FINMA possono invece essere acquistati illimitatamente, come i fondi d'investimento di cui la FINMA autorizza la distribuzione in Svizzera. Questo vale anche per i gruppi d'investimento emessi dalle fondazioni d'investimento.

Il capoverso 4 precisa che il ricorso agli investimenti collettivi di capitale non deve pregiudicare il rispetto delle direttive d'investimento o consentire di eluderle. Gli investimenti detenuti negli investimenti collettivi devono dunque rispettare non solo l'articolo 53 OPP 2 (art. 56 cpv. 2 lett. a in combinato disposto con l'art. 53 OPP 2), ma anche le disposizioni delle direttive di investimento concernenti tipo e qualità degli investimenti. I requisiti di solvibilità definiti nelle direttive di investimento, ad esempio, valgono anche per le obbligazioni comprese negli investimenti collettivi. Il ricorso agli investimenti collettivi non deve nemmeno servire a eludere le disposizioni sui derivati contemplate nell'ordinanza e nelle direttive di investimento.

Per le limitazioni previste nelle direttive devono essere considerati anche gli investimenti compresi negli investimenti collettivi. Riguardo alla limitazione applicabile a una singola società, ad esempio, se un'azione è detenuta direttamente nel gruppo d'investimento e contemporaneamente nell'investimento collettivo, per il rispetto della quota limite fa stato la somma delle due posizioni.

Il ricorso a investimenti collettivi non deve nemmeno diminuire la trasparenza degli investimenti. La trasparenza deve essere almeno sufficiente a garantire il rispetto delle direttive d'investimento. Il rischio di insufficiente trasparenza sussiste spesso in caso di ricorso a fondi di fondi. Gli investimenti non devono ad esempio presentare una struttura intricata con una conseguente mancanza di trasparenza sugli investimenti. Una costellazione del genere può presentarsi, ma non necessariamente, nel caso dei fondi di fondi che investono a loro volta in fondi di fondi. A richiesta dell'autorità di vigilanza/dell'ufficio di revisione, i responsabili della fondazione devono rendere credibile che

sono garantiti sia una sufficiente trasparenza nei confronti della fondazione per quanto riguarda il prodotto sia il rispetto delle direttive d'investimento.

Anche il ricorso a fondi di fondi non deve servire a eludere l'ordinanza. Ad esempio gli investimenti collettivi detenuti dai fondi di fondi, vale a dire i singoli fondi, devono essere conformi all'articolo 56 capoverso 2 OPP 2, altrimenti sarebbe eluso (art. 2 cpv. 2 CC) il capoverso 1.

Articolo 31 Prestiti di valori mobiliari e operazioni di pensione

Secondo il capoverso 2, una fondazione d'investimento può partecipare a operazioni di pensione soltanto come cessionaria (reverse repo). Questo tipo di operazioni non dovrebbero condurre né direttamente né indirettamente (p. es. mediante ulteriori operazioni) a un effetto leva o a vendite a scoperto.

I rischi insiti nel prestito di valori mobiliari devono essere illustrati in modo trasparente all'investitore. L'autorità di vigilanza può subordinare tali prestiti a opportune condizioni, tanto nell'ambito dell'articolo 62a LPP quanto sulla base dell'articolo 35 capoverso 3 o dell'articolo 38 capoverso 8.

Articolo 32 Filiali nel patrimonio d'investimento

L'articolo 32 contiene disposizioni di carattere generale sulle filiali nel patrimonio d'investimento. L'articolo 33 tratta in modo particolare delle filiali di gruppi d'investimento operanti nel settore degli immobili. Sono considerate filiali nel patrimonio d'investimento le imprese che la fondazione controlla detenendo la maggioranza del capitale e dei voti oppure in quanto unica proprietaria. La definizione fornita al capoverso 1 è più ampia di quella contemplata all'articolo 24 per le filiali nel patrimonio di base. In considerazione dei possibili investimenti all'estero, il capoverso 2 non stabilisce né il principio della sede in Svizzera né quello della società anonima come forma giuridica.

Il capoverso 2 lettera a ammette filiali nei gruppi d'investimento immobiliare, poiché per i gruppi di investimento che operano in immobili all'estero le direttive prevedono in genere, oltre all'investimento diretto in immobili, anche, o addirittura di preferenza, investimenti per il tramite di cosiddette società con oggetto immobiliare, vale a dire di filiali. La società con oggetto immobiliare è interposta tra l'investitore e l'immobile per ragioni fiscali e di limitazione della responsabilità.

In virtù del capoverso 1 le filiali devono avere carattere di investimento. In considerazione del capoverso 2 in combinazione con il carattere di investimento previsto al capoverso 1, una filiale deve quindi essere essa stessa una promettente small cap oppure investire in tali società in crescita (capitale di rischio) oppure deve acquistare, vendere, edificare, dare in locazione o affittare beni fondiari (gruppo di investimento operante nel settore degli immobili all'estero, cfr. art. 33 cpv. 1). I gruppi d'investimento con capitale di rischio (venture capital) devono dunque detenere quale investimento una società individuale (in proprietà esclusiva o preponderante) oppure possedere la maggioranza di una società di partecipazione che investe in operazioni concrete di capitale di rischio. Nei gruppi immobiliari all'estero, gli investimenti vengono operati, come detto, per il tramite delle citate società con oggetto immobiliare, le quali possiedono gli immobili. Queste società detengono spesso un unico immobile. Tuttavia, per ragioni di ottimizzazione fiscale, per questi gruppi immobiliari che investono all'estero è spesso più conveniente detenere le società con oggetto immobiliare per il tramite di una holding. Di per sé questa, pur non svolgendo più direttamente alcuna funzione d'investimento, agisce nell'interesse degli investitori. Le fondazioni d'investimento devono quindi poter operare con società holding di questo tipo, ragion per cui il capover-

so 4 le ammette, facendo però salvo il rispetto di adeguate direttive d'investimento non contestate dall'autorità di vigilanza.

Articolo 33 Filiali di gruppi d'investimento immobiliare

Il capoverso 1 concretizza l'articolo 32 capoverso 1 stabilendo che lo scopo delle società con oggetto immobiliare può consistere unicamente nell'acquisto, nella vendita, nella locazione o nell'affitto dei propri beni fondiari.

Il capoverso 2 pone quindi la condizione della proprietà unica per consentire alla fondazione di adempiere il proprio obbligo di diligenza a norma dell'articolo 26 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 50 capoverso 1 OPP 2 e di garantire la liquidità nel migliore dei modi, poiché la proprietà unica la mette al riparo da diritti di disposizione e cogestione spettanti a terzi partecipanti. È infatti importante che possa liquidare in qualsiasi momento il capitale investito nella filiale senza necessità del consenso di terzi (compartecipi). Nel caso delle filiali operanti nel settore del capitale di rischio, il requisito della proprietà unica è inapplicabile, poiché i fondatori originari e gli innovatori vogliono di regola continuare a detenere una compartecipazione. Ma, anche in tale ipotesi, l'articolo 26 capoverso 1 e l'articolo 50 capoverso 1 OPP 2 impongono alla fondazione di strutturare l'atto costitutivo della filiale o i propri rapporti contrattuali in modo tale da assicurarsi sempre la gestione della liquidità.

A questo punto va fatta la seguente considerazione: di per sé una filiale non è conforme all'articolo 26 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 53 capoverso 1 lettera d OPP 2 e pertanto l'articolo 32 capoverso 2 costituisce una deroga all'articolo 26 capoverso 1. Anche alla luce dell'articolo 56 capoverso 2 OPP 2, le filiali potrebbero ben difficilmente essere considerate quale investimento collettivo ammesso (veicolo chiuso e non quotato), sempre che le si voglia considerare come tali. Soprattutto la filiale in proprietà unica, tuttavia, non può essere ritenuta un investimento collettivo, considerata la definizione legale fornita all'articolo 56 capoverso 1 OPP 2. Se si volessero considerare eventuali filiali a partecipazione maggioritaria come partecipazione a un investimento collettivo, l'articolo 32 capoverso 2 andrebbe considerato come deroga all'articolo 26 capoverso 1 in combinato disposto con l'articolo 56 capoverso 2 OPP 2. D'altro canto, occorre precisare che, rispetto ad altre partecipazioni non quotate in società o in investimenti collettivi chiusi, nel caso delle filiali il controllo sulla società è garantito e quindi la fondazione rimane libera di procedere rapidamente alla liquidazione degli investimenti. In questo modo, anche la gestione della liquidità del gruppo d'investimento stesso non è praticamente compromessa. Pertanto le filiali appaiono un investimento legalmente ammissibile e sotto questo aspetto non vi è praticamente ragione, dal punto di vista dell'investitore, di considerare il gruppo d'investimento come caso di applicazione dell'articolo 50 capoverso 4 OPP 2. Per i gruppi d'investimento con capitale di rischio (venture capital), la questione della conformità all'articolo 26 capoverso 1 (e all'art. 56 OPP 2) e della qualifica del gruppo come caso di applicazione dell'articolo 50 capoverso 4 OPP 2 è comunque di secondaria importanza, poiché in questo caso è molto probabile che si tratti di gruppi chiusi ai sensi dell'articolo 26 capoverso 3. Perciò il gruppo d'investimento deve essere considerato come caso di estensione delle possibilità di investimento ai sensi dell'articolo 50 capoverso 4 OPP 2 (cfr. anche il commento all'art. 21 cpv. 2).

Se la condizione della proprietà unica non può essere realizzata o comporterebbe considerevoli svantaggi economici, sono ammesse anche società con oggetto immobiliare di cui la fondazione non è l'unica proprietaria (cpv. 3). Naturalmente, in questo contesto va rispettato in particolare anche l'articolo 32 capoverso 1. Di norma, la quota di queste società di cui la proprietà è condivisa con altri non può eccedere il 50 per cento del patrimonio del gruppo d'investimento. «Di norma» significa che in casi motivati e con il consenso dell'autorità di vigilanza possono essere autorizzate anche quote superiori.

Per le società con oggetto immobiliare, l'assunzione di mutui ai sensi del capoverso 4 comporta tra l'altro privilegi fiscali. A livello di gruppo d'investimento il mutuo non genera un effetto leva. Perciò l'operazione non configura neppure un'assunzione di capitale di terzi ai sensi dell'articolo 26 capoverso 6. Qualora nelle direttive del gruppo d'investimento la fondazione, basandosi sull'articolo 27 capoverso 7, dovesse consentire l'assunzione di capitale di terzi da parte delle filiali, l'assunzione dovrebbe essere effettuata con la debita diligenza (art. 26 cpv. 1 in combinato disposto con l'art. 50 cpv. 1 OPP 2). In particolare la fondazione d'investimento dovrebbe adottare adeguate misure per evitare un eccessivo indebitamento delle filiali.

Il capoverso 6 dispone che gli investimenti detenuti nelle filiali devono rispettare gli articoli 26 e 27 e le disposizioni delle direttive d'investimento concernenti gli investimenti diretti. Gli investimenti detenuti nelle società con oggetto immobiliare, ad esempio, devono essere autorizzati in virtù dell'articolo 26 capoverso 1 e considerati alla luce delle esigenze di diversificazione.

Articolo 34 Impegni all'investimento della fondazione

Gli impegni all'investimento (capital commitments) sono ammessi soltanto se la fondazione può contare a sua volta in egual misura su impegni all'investimento vincolanti assunti dagli investitori oppure dispone della necessaria liquidità. Gli impegni al versamento di questo tipo devono essere costantemente coperti, vale a dire dal momento dell'impegno fino alla richiesta del pagamento. La fondazione non deve venirsi a trovare in difficoltà finanziarie a causa degli impegni all'investimento assunti e vedersi pertanto costretta ad onorarli ricorrendo ad esempio a crediti (effetto leva) o, eventualmente, vendendo attivi in un momento inopportuno, magari a prezzo ridotto.

Sezione 11: Informazione e richiesta d'informazioni

Articolo 35 Informazioni

Per atti regolatori determinanti della fondazione ai sensi del capoverso 1 si intendono in particolare gli statuti, il regolamento della fondazione, le direttive di investimento, il regolamento d'organizzazione e il regolamento sugli emolumenti. La «consegna» degli atti regolatori può avvenire brevi manu o mediante invio, eventualmente anche per posta elettronica, purché l'invio possa essere documentato. La comunicazione delle modifiche deve essere effettuata in modo adeguato: i progetti di modifica degli statuti e del regolamento vengono trasmessi in ogni caso agli investitori prima dell'assemblea degli investitori e, di regola, pubblicati sul sito Internet. Le modifiche di tutti gli atti regolatori vanno certamente menzionate nei rapporti periodici e gli atti aggiornati devono essere resi accessibili almeno sul sito Internet. Si potrebbero immaginare anche ulteriori forme di pubblicazione, ad esempio sulla stampa. Un invio individuale non appare assolutamente necessario, dato che le modifiche sono menzionate nei rapporti e pubblicate su Internet.

Gli atti regolatori di secondaria importanza – in genere quelli che concretizzano gli atti regolatori summenzionati (cfr. commento all'art. 14) – devono poter essere almeno consultati dagli investitori in virtù dell'obbligo di fornire informazioni ai sensi dell'articolo 36 capoverso 1.

Il capoverso 2 descrive il contenuto minimo del rapporto annuale, il quale deve essere pubblicato entro quattro mesi dalla fine dell'esercizio. Di norma la pubblicazione dovrebbe poter essere effettuata sul sito Internet. La riduzione a quattro mesi del termine di sei mesi precedentemente usuale nella prassi lascia comunque tempo a sufficienza alle istituzioni per allestire il rapporto e garantisce agli investitori dati più aggiornati. Dal profilo del contenuto occorre menzionare segnatamente il numero 7, che esige

l'informazione degli investitori sugli affari e le decisioni importanti, nel cui novero rientrano in particolare, sia a livello di fondazione sia a livello di filiali, i contratti importanti (compresa l'assegnazione di importanti posizioni dirigenziali), le decisioni di portata strategica nonché i contratti e le decisioni di particolare rilevanza economica.

Conformemente al capoverso 3 l'autorità di vigilanza può valutare discrezionalmente se esigere la pubblicazione di determinate ulteriori informazioni. Nella maggior parte dei casi potrebbe esigere a tal fine una pubblicazione nell'allegato (cfr. anche art. 38 cpv. 8, Contabilità e rendiconto).

Secondo il capoverso 4, oltre ai rapporti summenzionati la fondazione deve pubblicare con cadenza quantomeno trimestrale (art. 37 cpv. 1) gli indicatori di cui all'articolo 38 capoverso 7, salvo nel caso dei gruppi d'investimento immobiliare. Questa informazione destinata agli investitori si impone in special modo per i normali gruppi d'investimento in titoli.

Articolo 36 Richiesta di informazioni

In virtù del capoverso 1, la fondazione deve fornire agli investitori informazioni sulla gestione. Il consiglio di fondazione è segnatamente tenuto, dietro richiesta, a fornire informazioni su acquisti, vendite e altre transazioni realizzate. In linea di principio, gli investitori devono poter consultare anche la contabilità. Se è richiesto un inventario, i singoli investimenti devono essere elencati in modo chiaro e trasparente. L'inventario di un gruppo d'investimento immobiliare, ad esempio, dovrebbe essere articolato in modo comprensibile ed essere suddiviso perlomeno in terreni da costruzione (compresi gli oggetti da demolire), costruzioni avviate, immobili abitativi, stabili aziendali e beni fondiari ad uso industriale. Dopo aver ricevuto un inventario, l'investitore ha il diritto di esigere indicazioni complementari, per esempio, nel caso di un inventario immobiliare, ulteriori indicazioni sui beni fondiari elencati (indirizzo, prezzo di costo, costo delle assicurazioni, valore di stima, reddito conseguito e così via). Il diritto di chiedere informazioni è limitato se pregiudica interessi degni di protezione o segreti d'affari della fondazione (cpv. 2). Per prevenire il ricorso abusivo a simili obiezioni, le informazioni possono essere negate soltanto con il consenso del presidente del consiglio di fondazione.

Articolo 37 Pubblicazioni e obbligo di pubblicare un prospetto

L'articolo 37 capoverso 1 stabilisce in maniera generale che tutte le pubblicazioni devono essere presentate in una forma appropriata. In genere potrebbe bastare una pubblicazione sul sito Internet della fondazione. In alcuni casi, tuttavia, l'obbligo di pubblicazione viene precisato, esigendo ad esempio la pubblicazione in un prospetto (capoversi seguenti), nel rapporto annuale o in tutte le pubblicazioni (volantini, sito Internet, prospetti, rapporti e così via).

Il capoverso 2 impone la pubblicazione di un prospetto per i gruppi d'investimento per i quali secondo la prassi attuale vengono pubblicati prospetti per chiarire le particolarità dell'organizzazione, dell'emissione, del riscatto e della valutazione delle quote, dell'investimento e dei rischi. Entro certi limiti l'autorità di vigilanza può prescrivere la pubblicazione obbligatoria di un prospetto anche per altri gruppi d'investimento, ad esempio per determinati prodotti copertura con garanzia. Nel limite del possibile, l'autorità di vigilanza informerà preventivamente le fondazioni d'investimento in merito a questi gruppi d'investimento per i quali è prevista la pubblicazione obbligatoria di un prospetto conformemente al capoverso 2. È possibile che la necessità dell'obbligo di pubblicazione di un prospetto risulti soltanto in un secondo tempo, dopo l'esame di un gruppo d'investimento (di nuovo genere). In tal caso, l'istituzione è tenuta a pubblicare un prospetto entro tre mesi (cpv. 3 secondo periodo). L'autorità di vigilanza può esigere che i documenti pubblicitari e di sottoscrizione e i rapporti relativi al gruppo

d'investimento menzionino il prospetto (cpv. 1, art. 35, art. 65a LPP). Il prospetto deve essere distribuito gratuitamente agli investitori dietro richiesta (art. 36 per analogia). La pubblicazione di un prospetto non è necessaria per i gruppi d'investimento costituiti di diritti di un unico investitore (cpv. 5).

Il prospetto deve soddisfare il principio di trasparenza ed essere redatto in modo veritiero. Deve pertanto avere mero carattere informativo. Oltre alle direttive d'investimento, deve comprendere informazioni importanti sull'organizzazione, sulla banca depositaria, sui diritti degli investitori (anzitutto riguardo all'emissione, alla valutazione, al riscatto e alla formazione del prezzo dei diritti), su spese ed emolumenti e sui rischi (compresi eventuali rimandi all'art. 50 cpv. 4 OPP 2 nel caso delle rare deroghe all'OPP 2, come nel caso previsto all'art. 28 cpv. 2). Nel quadro dell'obbligo d'informazione, l'autorità di vigilanza può porre condizioni riguardo al contenuto del prospetto (cpv. 3), esigendo ad esempio, in singoli casi, un grado di dettaglio più elevato o speciali avvertenze.

Dall'obbligo di trasmettere i prospetti previsto al capoverso 4 non può essere dedotto alcun obbligo d'esame da parte dell'autorità di vigilanza. Questa ha tuttavia un diritto di verifica. Pertanto, può verificare la conformità dei prospetti con il vigente diritto, esaminare gli atti regolatori della fondazione e chiedere di sanare eventuali vizi. In linea di principio la fondazione è tuttavia responsabile in proprio dei prospetti.

Sezione 12: Contabilità e rendiconto

Articolo 38 Disposizioni generali

Il capoverso 1 prescrive l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 47 OPP 2 concernenti la contabilità e il rendiconto alle fondazioni d'investimento e i capoversi successivi completano la regolamentazione con disposizioni speciali specifiche per questo tipo di istituzione.

Capoverso 2: la fondazione deve tenere una contabilità separata per il patrimonio di base e per ciascun gruppo d'investimento. Ogni contabilità comprende diverse contabilità tenute separatamente, quali la contabilità finanziaria, i conti degli investimenti (contabilità titoli e/o contabilità immobiliare) o la contabilità degli investitori. Queste contabilità devono essere aggiornate come minimo alle scadenze previste dal regolamento (p. es. giornalmente, settimanalmente) e a ogni chiusura di bilancio.

Capoverso 3: il conto patrimoniale e il conto economico devono essere presentati separatamente per il patrimonio di base e per ciascun gruppo d'investimento. Questi documenti, allegato compreso, devono fornire le informazioni necessarie a valutare la situazione patrimoniale e i risultati d'esercizio del patrimonio di base e di ciascun gruppo d'investimento alla fine dell'esercizio. Per garantire la necessaria trasparenza occorre che i conti patrimoniali e i conti economici siano sufficientemente articolati. L'autorità di vigilanza potrebbe fissare a tal fine una norma, ispirandosi eventualmente alla prassi consolidata, favorendo in questo modo l'uniformità della presentazione dei conti annuali.

Le indicazioni minime prescritte nel capoverso 4 per il patrimonio netto d'investimento comprendono segnatamente il patrimonio a inizio esercizio, le sottoscrizioni, i riscatti, le distribuzioni di dividendi, il risultato globale dell'esercizio e il patrimonio a fine esercizio. Deve essere reso noto anche l'utilizzo del risultato e in particolare: il risultato netto dell'esercizio (utili di capitale (realizzati) da distribuire, riporto dell'utile dell'esercizio precedente), risultato disponibile da ripartire (risultato da distribuire, risultato trattenuto per reinvestimento), riporto a nuovo.

Capoverso 5: devono essere registrate come spese amministrative tutte le spese e tutti i costi occorsi alla fondazione d'investimento o fatturabile direttamente da terzi. La fondazione d'investimento addebita le spese amministrative secondo il principio di causalità direttamente ai gruppi d'investimento o al patrimonio di base oppure – per i costi occasionati in comune – ripartendoli secondo criteri oggettivi tra i vari gruppi di investimento e il patrimonio di base. Il capoverso 5 esige che queste spese amministrative siano menzionate nel conto annuale. Si può rinunciare alla suddivisione secondo l'articolo 48a capoverso 1 OPP 2, poiché per gli investitori queste spese sono da considerare globalmente come spese di amministrazione del patrimonio ai sensi dell'articolo 48a capoverso 1 lettera b OPP 2.

Capoverso 6: questa disposizione riguarda segnatamente le spese occorse per investimenti indiretti (investimenti collettivi di capitale, prodotti strutturati e così via). Se tali spese non sono quantificabili, occorre indicare nell'allegato la quota del patrimonio di base o del gruppo d'investimento amministrato da terzi. Questa disposizione tiene conto della crescente esigenza di completa trasparenza dei costi manifestata dagli investitori.

Gli indicatori di cui al capoverso 7 forniscono all'investitore importanti indicazioni sui costi, sul rendimento e su rischi di grande rilievo per l'attività d'investimento e il risultato degli investimenti. L'esposizione di questi indicatori soddisfa il diritto degli investitori di ottenere le informazioni in questione e ha dovuto essere inserita nell'ordinanza in considerazione dell'articolo 53k lettera e LPP come diritto inalienabile di essere informato. Il tenore del capoverso 7 garantisce una grande flessibilità e consente dunque adeguamenti a nuovi indicatori in uso senza dover procedere a una modifica d'ordinanza. Riguardo agli indicatori concreti, occorre distinguere in primo luogo tra gruppi d'investimento in titoli e gruppi d'investimento in immobili. All'interno dei gruppi d'investimento in titoli occorre quindi considerare se del caso ulteriori fattori e distinguere in funzione della necessità degli indicatori. Per questa ragione questa disposizione d'ordinanza prevede che in casi giustificati l'autorità di vigilanza può autorizzare deroghe che consentono di rinunciare alla pubblicazione di determinati indicatori per un gruppo d'investimento. Si può pensare ad esempio ai gruppi d'investimento a strategia passiva, per i quali si potrebbe rinunciare alla pubblicazione degli indicatori concernenti il rendimento.

Gli indicatori inerenti ai costi tengono conto in particolare del principio di trasparenza (degli emolumenti) di cui all'articolo 65 capoverso 3 e all'articolo 65a LPP, applicabili per analogia alle fondazioni d'investimento. Oltre alle indicazioni sui costi globali, indispensabili, potrebbero essere molto importanti anche altri indicatori standard diffusi, quali ad esempio la «total expense ratio» TER³. Si potrebbe anche immaginare un'esposizione di una TER dei costi integrali (cosiddetta «real TER»), poiché ad esempio le spese di transazione, che possono rappresentare una fetta importante dei costi globali, non sono considerati nella TER «classica».

La pubblicazione degli indicatori sui rendimenti e sui rischi adempie anche gli articoli 49a capoverso 1 e 50 capoversi 1–3 OPP 2, poiché una gestione patrimoniale adeguata al risultato e ai rischi e la scelta diligente degli investimenti presuppongono conoscenze precise delle caratteristiche degli investimenti. Attualmente, potrebbero entrare in linea di conto principalmente i seguenti indicatori:

- *alfa/alfa di Jensen*

³ La total expense ratio (TER) indica i costi annuali di un gruppo d'investimento che si aggiungono alla commissione di emissione. La TER viene sempre calcolata per il trascorso esercizio.

fattore utilizzato per valutare il rendimento di un fondo d'investimento (un alfa positivo è indice di un rendimento superiore al previsto, un alfa negativo di un rendimento inferiore al previsto)

- *beta*
indica in quale misura il corso di un'azione ha seguito l'evoluzione del valore di un indice
- *Sharpe ratio (indice di Sharpe)*
indicatore che consente di determinare il rapporto tra rischio e rendimento
- *Information ratio*
esprime il rapporto tra l'extra-rendimento e il tracking error.

Capoverso 8: l'autorità di vigilanza deve poter decidere discrezionalmente, se nell'interesse degli investitori le fondazioni debbano pubblicare determinate informazioni supplementari nell'allegato, ad esempio sui principali rischi. Ciò può rivelarsi opportuno ad esempio nei casi in cui non sussiste l'obbligo di pubblicare un prospetto per un gruppo d'investimento ma si impone comunque un'informazione su singoli aspetti.

Articolo 39 Filiali e partecipazioni

Questa disposizione stabilisce che le filiali nel patrimonio di base e nei gruppi d'investimento devono essere consolidate in questi patrimoni nei rispettivi conti annuali. L'autorità di vigilanza può inoltre ordinare che le vengano presentati anche il conto annuale e il rapporto dell'ufficio di revisione delle filiali con la documentazione ordinaria dei rapporti. Quest'ordine sarà impartito, di regola, soprattutto per le grandi filiali.

Secondo questa disposizione, nel conto annuale (del patrimonio di base) devono essere consolidate anche le partecipazioni ai sensi dell'articolo 25. Il consolidamento appare indicato a causa dell'influsso determinante esercitato sulla società o sulla «filiale» partecipata. In questo contesto è ipotizzabile un consolidamento proporzionale alla quota di partecipazione.

Articolo 40 Rimborsi, indennità di distribuzione e di presa a carico

Capoversi 1 e 2: le indennità di distribuzione e presa a carico sono esposte nel conto economico come posizione a sé stante. Se non possono essere attribuite ai singoli gruppi d'investimento (il che non dovrebbe mai succedere nel caso dei rimborsi), devono essere esposte nell'allegato del conto annuale.

Le indicazioni che devono necessariamente figurare nell'allegato riguardo alle indennità di distribuzione e presa a carico includono certamente la descrizione del fondamento del pagamento di tali indennità (base contrattuale), la periodicità della fatturazione e l'entità dell'indennità (tariffe e remunerazione versata in CHF).

Riguardo ai rimborsi a favore della fondazione d'investimento, nell'allegato devono figurare almeno l'esecutore del pagamento, il tipo e l'entità dell'investimento (collettivo) e l'ammontare del rimborso.

Riguardo ai rimborsi effettuati dalla fondazione d'investimento a carico di un gruppo d'investimento, nell'allegato dovrebbero figurare almeno la base regolatoria del versamento, le percentuali delle riduzioni e i criteri determinanti (valori soglia, durata) per ciascun gruppo d'investimento (se previsti nei regolamenti), il totale dei rimborsi per ciascun gruppo d'investimento in franchi svizzeri e la periodicità del conteggio.

Il capoverso 3 specifica che i rimborsi (kick back, provvigioni, finder's fee e così via) a favore della fondazione devono essere integralmente accreditati al relativo gruppo d'investimento. L'impiego di questi mezzi a favore di altri gruppi d'investimento o del patrimonio di base è inammissibile. I rimborsi accreditati devono essere indicati nel conto economico del relativo gruppo d'investimento

Articolo 41 Valutazione

In virtù del capoverso 2, la valutazione di attivi e passivi della fondazione d'investimento è retta di principio dall'articolo 48 OPP 2 in combinazione con lo standard Swiss GAAP RPC 26. Il capoverso 2 tiene inoltre conto della concretizzazione e delle fattispecie speciali che si presentano a livello di valutazione.

Capoverso 3: la fondazione incarica i periti di cui all'articolo 11 di effettuare una volta all'anno una stima del valore venale degli immobili. Salvo modifiche evidenti, questo valore può essere ripreso per le valutazioni alle date di riferimento determinanti. L'articolo 93 capoversi 2 e 4 OICol è applicabile per analogia. La valutazione degli immobili esteri deve essere operata conformemente a standard internazionali. Per gli investimenti diretti in immobili all'estero (compresi gli investimenti in eventuali filiali) si tratta principalmente della stima al valore venale secondo gli International Valuation Standards (IVS).

Capoverso 4: in pratica, nel caso dei conferimenti in natura la stima è effettuata da una ditta e una seconda ditta indipendente verifica la stima e la conferma o la contesta. Appare accettabile che il secondo perito si limiti semplicemente a una verifica della plausibilità. Per il resto, l'articolo 92 OICol è applicabile per analogia alla valutazione di immobili acquistati o venduti. Per la valutazione di progetti di costruzione fa stato l'articolo 94 OICol.

I valori patrimoniali del patrimonio di base e dei singoli gruppi d'investimento devono essere valutati alle date di chiusura del bilancio previste negli statuti, ai giorni di emissione o di riscatto e alle date di pubblicazione (cpv. 6)

Sezione 13: Scioglimento

Articolo 42 Scioglimento della fondazione

Secondo il capoverso 3, il patrimonio di base deve coprire anzitutto le spese di liquidazione. Può essere distribuito soltanto il ricavato netto della liquidazione, dedotti tutti gli impegni. Appare opportuno basarsi sul criterio del valore complessivo dei diritti detenuti dai singoli investitori. Se il ricavato è di modesta entità, l'autorità di vigilanza può autorizzarne altre forme di utilizzo, ad esempio una restituzione ai fondatori.

Articolo 43 Scioglimento di gruppi d'investimento

In caso di scioglimento di un gruppo d'investimento bisogna vegliare al pari trattamento degli investitori e alla loro informazione tempestiva. Anche l'autorità di vigilanza deve essere informata contemporaneamente agli investitori circa il previsto scioglimento. A liquidazione avvenuta, l'ufficio di revisione deve confermare il corretto scioglimento del gruppo d'investimento (art. 10). Quest'obbligo deriva, in definitiva, dall'articolo 52c capoverso 1 lettera b LPP.

Sezione 14: Disposizioni finali

Articolo 44 Disposizione transitoria

Le fondazioni d'investimento esistenti devono adeguare i loro statuti alla nuova ordinanza entro il 31 dicembre 2013, in conformità dell'articolo 13 capoverso 1.

Articolo 45 Entrata in vigore

Questa disposizione specifica che l'ordinanza entra in vigore il 1° gennaio 2012.