



<b>Direttive della CAV PP</b>	<b>D – 02/2014</b>	italiano
<b>Condizioni poste alle fondazioni d'investimento in caso di superamento dei limiti d'investimento per debitore e per partecipazioni a società di cui agli articoli 54 e 54a OPP 2, in applicazione dell'articolo 26 capoverso 3 OFond</b>		

Edizione del: 1° giugno 2014  
Ultima modificazione: prima edizione  
Destinatari: fondazioni d'investimento e uffici di revisione delle fondazioni d'investimento

## Indice

<b>1</b>	<b>Scopo</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Prescrizioni d'investimento</b>	<b>3</b>
2.1	Gruppi d'investimento gestiti in modo passivo.....	3
2.2	Gruppi d'investimento con crediti gestiti in modo attivo.....	3
2.2.1	Scarti positivi massimi dalle ponderazioni dell'indice .....	3
2.2.2	Requisiti per la replica del benchmark.....	3
2.2.3	Requisiti per la replica del benchmark.....	3
2.2.4	Limitazione dei debitori non rappresentati nel benchmark .....	4
2.3	Gruppi d'investimento con partecipazioni gestiti in modo attivo .....	4
2.3.1	Scarti positivi massimi dalle ponderazioni dell'indice .....	4
2.3.2	Requisiti per la replica del benchmark.....	4
2.3.3	Ulteriori requisiti di diversificazione.....	4
2.3.4	Limitazione delle società non rappresentate nel benchmark.....	4
<b>3</b>	<b>Prescrizioni in materia di trasparenza</b>	<b>4</b>
3.1	Denominazione .....	4
3.2	Direttive d'investimento.....	4
3.3	Informazioni relative al benchmark .....	5
3.4	Pubblicazione dei superamenti.....	5
<b>4</b>	<b>Entrata in vigore</b>	<b>5</b>
<b>5</b>	<b>Commento</b>	<b>6</b>
5.1	Capitolo 1 – Scopo.....	6
5.2	Capitolo 2.1 – Gruppi d'investimento gestiti in modo passivo .....	6
5.3	Capitolo 2.2.1 – Scarti positivi massimi dalle ponderazioni dell'indice .....	6
5.4	Capitoli 2.2.2 e 2.3.2 – Requisiti per la replica del benchmark.....	6
5.5	Capitoli 2.2.3 e 2.3.3 Ulteriori requisiti di diversificazione .....	6
5.6	Capitolo 2.2.4 – Limitazione dei debitori non rappresentati nel benchmark.....	6
5.7	Capitolo 3.3 – Informazioni relative al benchmark.....	7

La Commissione di alta vigilanza della previdenza professionale (CAV PP), visti l'articolo 64a capoverso 1 lettera a e capoverso 2 della legge federale del 25 giugno 1982 sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (LPP; RS 831.40) e l'articolo 26 capoverso 3 dell'ordinanza del 22 giugno 2011 sulle fondazioni d'investimento (OFond; RS 831.403.2),  
emana le seguenti direttive:

## 1 Scopo

I gruppi d'investimento che fondano la loro strategia su un indice usuale, eccetto quelli misti, possono superare il limite d'investimento per debitore e quello per partecipazioni a società di cui agli articoli 54 e 54a dell'ordinanza del 18 aprile 1984 sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (OPP 2; RS 831.441.1), a condizione che il *benchmark* includa indici con elevata ponderazione. Con le presenti direttive, la CAV PP definisce le condizioni da rispettare per l'applicazione dell'articolo 26 capoverso 3 OFond (eccezione).

Le direttive non si applicano ai gruppi d'investimento che rispettano il limite d'investimento per debitore e il limite per partecipazioni a società di cui agli articoli 54 e 54a OPP 2 (regola).

## 2 Prescrizioni d'investimento

### 2.1 Gruppi d'investimento gestiti in modo passivo

Per i gruppi d'investimento gestiti in modo passivo vanno soddisfatti i requisiti seguenti:

- gli scarti dal *benchmark* (limite inferiore e superiore) sono autorizzati a condizione che siano minimi;
- non vanno soddisfatti altri requisiti di diversificazione.

### 2.2 Gruppi d'investimento con crediti gestiti in modo attivo

#### 2.2.1 Scarti positivi massimi dalle ponderazioni dell'indice

In caso di gestione attiva, gli scarti positivi dalle ponderazioni dell'indice non possono superare i 5 punti percentuali.

Se un debitore pubblico vanta un elevato grado di solvibilità, gli scarti positivi possono raggiungere i 50 punti percentuali.

#### 2.2.2 Requisiti per la replica del benchmark

La struttura dei rischi del gruppo d'investimento deve essere sempre analoga a quella del *benchmark*. A tal fine, la fondazione d'investimento definisce più limiti corrispondenti nelle sue direttive d'investimento.

#### 2.2.3 Requisiti per la replica del benchmark

La fondazione d'investimento deve fissare un numero minimo di debitori.

## **2.2.4 Limitazione dei debitori non rappresentati nel benchmark**

La quota investita in debitori non rappresentati nel *benchmark* non può superare il 10 per cento del patrimonio totale del gruppo d'investimento. Fanno eccezione i debitori con un elevato grado di solvibilità, che complessivamente possono essere utilizzati come sostituti fino a concorrenza del 100 per cento. In caso di crediti nei confronti di debitori non rappresentati nel *benchmark*, va rispettato il limite d'investimento per debitore pari al 10 per cento per ogni debitore.

## **2.3 Gruppi d'investimento con partecipazioni gestiti in modo attivo**

### **2.3.1 Scarti positivi massimi dalle ponderazioni dell'indice**

In caso di gestione attiva, gli scarti positivi dalle ponderazioni dell'indice non possono superare i 5 punti percentuali.

### **2.3.2 Requisiti per la replica del benchmark**

La struttura dei rischi del gruppo d'investimento deve essere sempre analoga a quella del *benchmark*. A tal fine, la fondazione d'investimento definisce i limiti corrispondenti nelle sue direttive d'investimento.

### **2.3.3 Ulteriori requisiti di diversificazione**

La fondazione d'investimento deve fissare un numero minimo di società.

### **2.3.4 Limitazione delle società non rappresentate nel benchmark**

In caso di gestione attiva, la quota delle società non rappresentate nel *benchmark* non può superare il 10 per cento.

Per gli investimenti al di fuori del *benchmark*, va rispettato il limite per partecipazioni a società pari al 5 per cento per ogni partecipazione.

La quota degli investimenti non rappresentati nel *benchmark* non si applica alle liquidità.

## **3 Prescrizioni in materia di trasparenza**

### **3.1 Denominazione**

Se delle posizioni vengono mantenute a più del 50% per un lungo periodo, il nome del gruppo d'investimento deve farvi riferimento (p. es. titoli di Stato US).

Nel caso di gruppi d'investimento gestiti in modo passivo, il nome deve fare riferimento all'indice replicato.

### **3.2 Direttive d'investimento**

Le direttive d'investimento indicano il nome ufficiale del *benchmark*, precisando che la strategia d'investimento si fonda su questo indice di riferimento. Esse rimandano alle informazioni relative

al *benchmark* disponibili sul sito Internet o in un documento separato. Le direttive devono specificare se il gruppo d'investimento è gestito in modo attivo.

Se il gruppo d'investimento supera il limite d'investimento in virtù dell'articolo 26 capoverso 3 OFond, le direttive d'investimento indicano in modo trasparente che il superamento dei limiti per debitore e per partecipazioni a società è possibile in deroga agli articoli 54 e 54a OPP 2.

Se il gruppo d'investimento è gestito in modo passivo, le direttive d'investimento devono indicare qual è il metodo scelto per la replica del *benchmark* e le sue conseguenze sul gruppo d'investimento per quanto concerne le esposizioni (rispetto al *benchmark*) e i rischi di controparte.

Se un gruppo d'investimento può investire in debitori o società non rappresentati nel *benchmark*, le direttive d'investimento devono precisare in quali e motivare il loro inserimento nel gruppo. Devono inoltre indicare la quota massima prevista per gli investimenti in debitori o in partecipazioni a società non rappresentati nel *benchmark*.

### 3.3 Informazioni relative al benchmark

Per quanto riguarda il *benchmark*, si applicano le direttive 05/2013 «Indicatori determinanti e altri dati da fornire da parte delle fondazioni d'investimento»<sup>1</sup>. Vanno inoltre indicati i superamenti dei limiti d'investimento per debitore e per partecipazioni a società secondo l'OPP 2.

I rinvii ad altri siti Internet e le informazioni concrete sull'indice pubblicate sulla pagina Internet della fondazione d'investimento sono regolarmente verificati e aggiornati.

### 3.4 Pubblicazione dei superamenti

I superamenti dei limiti per debitore e per partecipazioni a società e, per i gruppi d'investimento gestiti in modo attivo, la quota effettiva di debitori e di partecipazioni a società non rappresentati nel *benchmark* devono essere indicati nel rapporto annuale e nelle pubblicazioni intermedie giusta l'articolo 35 capoverso 4 OFond.

Nelle pubblicazioni intermedie va inoltre menzionato il numero di debitori e di partecipazioni a società. La struttura dei rischi del gruppo d'investimento dev'essere messa a confronto con quella del *benchmark* in base alle dimensioni selezionate per i limiti in materia di rischio. Eventuali scarti devono essere commentati

## 4 Entrata in vigore

Le presenti direttive entrano in vigore il 1° giugno 2014. Per i gruppi d'investimento esistenti il periodo transitorio per adeguare le direttive d'investimento scade il 31 marzo 2015.

1° giugno 2014

**Commissione di alta vigilanza della  
previdenza professionale CAV PP**

il presidente: Pierre Triponez

il direttore: Manfred Hüsler

---

<sup>1</sup> [http://www.oak-bv.admin.ch/fileadmin/dateien/Weisungen/05\\_2013\\_Weisungen\\_indicatori\\_determinanti\\_e\\_altri\\_dati\\_da\\_fornire\\_da\\_parte\\_delle\\_fondazioni\\_d\\_investimento.pdf](http://www.oak-bv.admin.ch/fileadmin/dateien/Weisungen/05_2013_Weisungen_indicatori_determinanti_e_altri_dati_da_fornire_da_parte_delle_fondazioni_d_investimento.pdf)

## 5 Commento

### 5.1 Capitolo 1 – Scopo

Le presenti direttive si applicano unicamente ai gruppi d'investimento che seguono un *benchmark* con indici che presentano un'elevata ponderazione, per esempio almeno 8 per cento per i singoli debitori e 4 per cento per le singole società.

Per definire la nozione di indice usuale, la CAV PP si fonda sugli *Orientamenti per le autorità competenti e le società di gestione di OICVM*, pubblicati dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA/2012/832IT<sup>2</sup>), e più precisamente sul N. 52, secondo cui «un indice non deve essere considerato come *benchmark* adeguato di un mercato se è stato creato e calcolato su richiesta di un solo operatore di mercato, o di un numero molto limitato di operatori, e secondo le specifiche di tali operatori».

### 5.2 Capitolo 2.1 – Gruppi d'investimento gestiti in modo passivo

Per i gruppi d'investimento gestiti in modo passivo sono autorizzati i metodi usuali collaudati, come quelli della replica fisica completa (*full replication*) o del campionamento stratificato (*stratified sampling*). Il metodo scelto deve far sì che tra il *benchmark* e il gruppo d'investimento le differenze di rendimento siano minime.

### 5.3 Capitolo Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden..1 – Scarti positivi massimi dalle ponderazioni dell'indice

I crediti di cui all'articolo 54 capoverso 2 OPP 2 (crediti nei confronti della Confederazione e di istituti svizzeri di emissione di obbligazioni fondiarie ecc.) non sono soggetti ad alcuna limitazione.

### 5.4 Capitoli 2.2.2 e 2.3.2 – Requisiti per la replica del benchmark

L'OFond parla di strategie fondate su un indice. Questo orientamento deve riflettersi nella struttura dei rischi. I limiti in materia di rischio fissati dalla fondazione d'investimento devono garantire che il gruppo d'investimento, nelle sue diverse dimensioni di rischio, rimanga simile alla struttura dei rischi del *benchmark*. La scelta di tali dimensioni dipende dal tipo di gruppo d'investimento.

### 5.5 Capitoli 2.2.3 e 2.3.3 Ulteriori requisiti di diversificazione

Essendo strettamente legato al gruppo d'investimento e al *benchmark* scelto, il numero minimo di debitori o di partecipazioni a società non può essere fissato in modo generale. Per questo motivo le presenti direttive non indicano un numero minimo concreto. Il numero minimo scelto per il gruppo d'investimento va fissato nelle direttive d'investimento.

### 5.6 Capitolo 2.2.4 – Limitazione dei debitori non rappresentati nel benchmark

La limitazione si riferisce soltanto ai debitori, non alle singole emissioni. Le emissioni di un debitore che fanno parte del *benchmark* possono dunque essere sostituite con altre emissioni dello stesso debitore.

---

<sup>2</sup> [http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/esma\\_2012\\_832it.pdf](http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/esma_2012_832it.pdf)

Le esposizioni attraverso i prodotti derivati sono considerate da un punto di vista economico; questo significa che una costruzione sintetica è possibile, ma che viene inglobata nella quota del debitore corrispondente.

Grazie all'eccezione introdotta, un gruppo d'investimento che utilizza, per esempio, un *benchmark* composto da titoli di Stato può sostituire i titoli di Stato con obbligazioni di emittenti sovranazionali o di altri enti di diritto pubblico con un elevato grado di solvibilità.

### **5.7 Capitolo 3.3 – Informazioni relative al benchmark**

Se i limiti d'investimento per debitore e per partecipazioni a società fissati dall'OPP 2 vengono superati, l'investitore dev'essere informato con la necessaria trasparenza sul *benchmark*, in particolare sulla ponderazione dei singoli titoli. Il *benchmark* viene descritto più dettagliatamente in un documento separato o sul sito Internet della fondazione d'investimento. Se si tratta di un indice composto, occorre presentare ciascuna delle sue componenti in modo trasparente, indicandone anche la ponderazione.