



... 2019

---

## **Rapporto esplicativo concernente l'ordinanza sulle condizioni per il superamento dei limiti d'investimento per debitore e per partecipazioni a società da parte delle fondazioni d'investimento**

---

### **1 Introduzione**

Contestualmente all'entrata in vigore, il 1° agosto 2019, della modifica dell'articolo 26 capoverso 3 dell'ordinanza sulle fondazioni d'investimento (OFond), il nuovo articolo 26a capoverso 3 OFond conferirà al Dipartimento federale dell'interno (DFI) la competenza di precisare i requisiti per il superamento dei limiti d'investimento per debitore e per partecipazioni a società secondo l'articolo 26a capoversi 1 e 2 OFond, una competenza finora attribuita alla Commissione di alta vigilanza della previdenza professionale (CAV PP). Con le sue direttive D – 02/2014 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, del 1° giugno 2014, la CAV PP aveva fatto uso di questa competenza. L'ordinanza dipartimentale sostituirà queste direttive.

### **2 Commento ai singoli articoli**

#### *Art. 1 Oggetto*

La nuova ordinanza precisa le condizioni alle quali le fondazioni d'investimento possono superare il limite d'investimento per debitore e quello per partecipazioni a società nei loro gruppi d'investimento e quali informazioni devono pubblicare in caso di superamento dei limiti. I superamenti dei limiti cui si fa riferimento sono, da una parte, quelli di cui all'articolo 26a capoverso 1 lettera a OFond, che sono oggetto delle vigenti direttive della CAV PP (D – 02/2014), e dall'altra, le nuove possibilità di superamento di cui all'articolo 26a capoverso 1 lettera b OFond.

L'articolo 26a capoverso 1 lettera a OFond concerne esclusivamente gruppi d'investimento basati su un indice contenente posizioni rilevanti, ossia con ponderazioni superiori al 10 per cento per il singolo debitore o al 5 per cento per la singola partecipazione a società.

Per indice usuale si intende un indice utilizzato di frequente, e non soltanto su richiesta di singoli operatori del mercato finanziario, quale indice di riferimento (benchmark) nei prodotti finanziari. Questa definizione è conforme agli orientamenti emanati dall'Autorità europea dei mercati finanziari (ESMA) per gli ETF e altri OICVM indicizzati: «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» (ESMA/2012/832IT, articolo 52<sup>1</sup>).

#### *Art. 2 Prescrizioni d'investimento per i 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.

#### *Art. 3 Prescrizioni d'investimento per i gruppi d'investimento con crediti gestiti in modo attivo*

Nel caso dei gruppi d'investimento gestiti in modo attivo la questione è a quali condizioni essi possano ancora essere considerati come indicizzati.

*Cpv. 1:* i crediti nei confronti della Confederazione e di istituti svizzeri di emissione di obbligazioni fondiarie ecc. non sottostanno ad alcun limite.

*Cpv. 2:* l'indicizzazione deve riflettersi sulla struttura dei rischi. I limiti fissati dalla fondazione d'investimento devono garantire che il gruppo d'investimento, nelle sue diverse dimensioni di rischio, mantenga una struttura dei rischi analoga a quella del benchmark. La scelta di tali dimensioni dipende dal tipo di gruppo d'investimento.

*Cpv. 3:* 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 l'ordinanza non stabilisce concretamente un numero minimo. La fondazione d'investimento deve stabilire il numero minimo scelto per il gruppo d'investimento nelle sue direttive d'investimento.

*Cpv. 4:* in caso di crediti nei confronti di debitori non rappresentati nel benchmark, le fondazioni d'investimento devono rispettare il limite del dieci per cento previsto dall'OPP 2 per il singolo debitore; il limite non può essere superato nell'ambito dell'articolo 26a capoverso 1 lettera a. La quota per i debitori non rappresentati nel benchmark non si applica alle liquidità.

Le esposizioni attraverso i prodotti derivati sono considerate da un punto di vista economico; questo significa che un'elaborazione sintetica è possibile, ma deve essere inclusa nella quota del debitore corrispondente.

---

<sup>1</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma\\_it\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma_it_0.pdf)

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

*Art. 4 Prescrizioni d'investimento per i gruppi d'investimento con partecipazioni gestiti in modo attivo*

*Cpv. 2:* l'indicizzazione deve riflettersi sulla struttura dei rischi. I limiti fissati dalla fondazione d'investimento devono garantire che il gruppo d'investimento, nelle sue diverse dimensioni di rischio, mantenga una struttura dei rischi analoga a quella del benchmark. La scelta di tali dimensioni dipende dal tipo di gruppo d'investimento.

*Cpv. 3:* 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 quest'ordinanza non stabilisce concretamente un numero minimo. Il numero minimo scelto per il gruppo d'investimento va fissato nelle direttive d'investimento.

*Cpv. 4:* in caso investimenti al di fuori del benchmark, le fondazioni d'investimento devono rispettare il limite del cinque per cento previsto dall'OPP 2 per la singola partecipazione a società; il limite non può essere superato nell'ambito dell'articolo 26a capoverso 1 lettera a. La quota degli investimenti non rappresentati nel benchmark non si applica alle liquidità.

*Art. 5 Direttive d'investimento, pubblicazioni e denominazione*

*Cpv. 1:* in tutte le pubblicazioni relative ai citati gruppi d'investimento le fondazioni d'investimento devono segnalare i superamenti dei limiti previsti dall'OPP 2. Tali superamenti devono risultare subito chiari ai lettori di queste pubblicazioni.

*Cpv. 2:* le fondazioni d'investimento devono pubblicare almeno trimestralmente le posizioni dei debitori e delle società che superano i limiti previsti dall'OPP 2.

*Cpv. 3*

*Letf. a:* le direttive di investimento e le pubblicazioni devono menzionare la denominazione ufficiale del benchmark e le direttive d'investimento devono stabilire che la strategia d'investimento è basata su di esso. Esse devono rinviare a informazioni relative al benchmark disponibili su un sito Internet o in un documento separato. Come minimo, devono però indicare dove si possano ottenere maggiori informazioni sul benchmark. Devono inoltre stabilire se il gruppo d'investimento sia gestito in modo attivo o passivo.

*Letf. b:* l'indicizzazione deve trasparire dalla denominazione dei gruppi d'investimento gestiti in modo passivo. Anche gli accumuli di rischi a lungo termine, ovvero gli investimenti superiori al 50 per cento, devono essere segnalati nella denominazione del gruppo d'investimento.

*Letf. c:* per i gruppi d'investimento gestiti in modo passivo, le fondazioni d'investimento indicano qual è il metodo scelto per la replica dell'indice di riferimento e il suo effetto sul gruppo d'investimento per

quanto concerne le esposizioni (rispetto al benchmark) e i rischi di controparte; In particolare è importante segnalare se il gruppo d'investimento replichi il benchmark sinteticamente o tramite investimenti diretti.

*Let. d:* l'indicazione della quota dei debitori non rappresentati nell'indice di riferimento è importante, poiché essi possono causare scostamenti rispetto al benchmark.

*Let. e:* conformemente all'articolo 3 capoverso 2 e all'articolo 4 capoverso 2 le fondazioni d'investimento devono definire limiti di rischio adeguati, affinché risulti chiaro per gli investitori in che misura il gruppo d'investimento possa scostarsi, per esempio, dalla duration o dalla diversificazione in settori, regioni e valute del benchmark. La fondazione d'investimento deve pubblicare regolarmente un confronto tra i limiti di rischio del gruppo d'investimento e il benchmark nonché tra la performance complessiva del gruppo d'investimento e quella del benchmark.

#### *Art. 6    Entrata in vigore*

L'ordinanza entrerà in vigore il 1° agosto 2019. Dato che riprende sostanzialmente la prassi vigente, non è previsto alcun periodo transitorio.