

**“Svizzera - Unione Europea:
panoramica su alcune analogie e differenze tra
la LSerFi (Legge federale sui servizi finanziari) e
la MiFID II (Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli
strumenti finanziari)”**

Morys CAVADINI

Avvocato, LL.M. International Business Law

Partner presso BMA Brunoni Mottis & Associati studio legale SA

Docente per il CAS (Certificate of Advanced Studies) Compliance in Financial Services, organizzato congiuntamente dal Centro di Studi Villa Negroni, Lugano-Vezia, e il Centre de Droit Bancaire et Financier della facoltà di giurisprudenza dell'università di Ginevra

Già CEO dell'Associazione Svizzera di Gestori di patrimoni (ASG) (sino al 2009)

Già membro della Direzione dell'Organismo di Autodisciplina (OAD) di ASG (sino a fine 2020)

Conferenza del **25 novembre 2021** organizzata da Across Fiduciaria in collaborazione con ANCP (Associazione Nazionale Consulenti Patrimoniali)

Disclaimer

Espongo oggi la **mia opinione personale**, in base alla mia esperienza nonché formazione professionale e continua, che non corrisponde necessariamente a quella di ASG oppure della FINMA (Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari).

A fronte del limitato tempo a disposizione, **la presente esposizione si limita ad analizzare solo alcuni aspetti salienti della LSerFi** (senza quindi trattare la Legge sugli istituti finanziari/LIsFi) ed a trarre alcune possibili conclusioni per rapporto a quanto prevede la direttiva comunitaria MiFID II.

Le informazioni fornite in questa sede sono state compilate con la massima cura; tuttavia non escludo dei possibili errori. **Escludo, quindi, qualsiasi responsabilità che possa risultare da informazioni inesatte o obsolete.**

In generale, tutte le informazioni e le valutazioni espresse **non sono vincolanti** e hanno **solo uno scopo informativo**.

Indice dell'intervento

1. **LSerFi: introduzione**
2. **LSerFi vs. MiFID II: panoramica su alcune analogie e differenze**
 - 2.1 Segmentazione della clientela
 - 2.2. Appropriatelyzza ed adeguatezza dei servizi finanziari
 - 2.3. Obblighi di informazione, retrocessioni (indennità da terze parti), formazione e perfezionamento
 - 2.4. Documentazione e rendiconto

1. LSerFi: introduzione

Una lunga storia

- **28.03.2012:** il Consiglio federale ha incaricato il Dipartimento federale delle finanze (**DFF**) di avviare, in collaborazione con il Dipartimento federale di giustizia e polizia (**DFGP**) e l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (**FINMA**), i lavori per l'elaborazione di una regolamentazione intersettoriale dei prodotti e servizi finanziari nonché della loro distribuzione
- **25.06.2014:** Avamprogetto LSerFi (Legge sui servizi finanziari) e LIsFi (Legge sugli istituti finanziari)
- **04.11.2015:** Messaggio del Consiglio federale alle Camere del Parlamento
- **15 giugno 2018:** votazione finale in Parlamento
- **1.1.2020:** entrata in vigore LSerFi e LIsFi
- **31.12.2021:** termine transitorio LSerFi (per gran parte dei contenuti della legge)



8
anni

(esclusi i
termini
transitori)

Campo di applicazione e settori toccati

- **La LSerFi fissa** le **regole** di condotta e le **misure** organizzative nell'ambito della fornitura di servizi finanziari
- Si rivolge (art. 2 LSerFi) ai «**fornitori di servizi finanziari**», ad es.:
 - gestori patrimoniali,
 - consulenti agli investimenti,
 - banche,
 - direzione di fondi,
 - commercianti di valori mobiliari/SIM,
 - distributori,
 - intermediari.
- **Settori esclusi**
 - imprese di assicurazione,
 - intermediari assicurativi,
 - istituti di previdenza.

Strumenti finanziari e servizi finanziari

- «**Strumenti finanziari**» (art. 3 LSerFi)
 - Azioni
 - Obbligazioni
 - Quote di investimenti collettivi di capitale
 - Prodotti strutturati (segnatamente i prodotti a capitale garantito, i prodotti a rendimento massimo e i certificati)
 - Derivati
 - Depositi
 - Obbligazioni di prestito

(continuazione)

- «**Servizi finanziari**» (art. 3 LSerFi)
 - **Acquisto o l'alienazione di strumenti finanziari**
 - **Accettazione e trasmissione di mandati che hanno per oggetto strumenti finanziari**
 - **Gestione patrimoniale** (cfr. Messaggio CF del 4.11.2015 sulle nuove LSerFi e LIsFi, pagg. 7336-37)
 - Tutte le attività nelle quali al *fornitore di servizi finanziari* viene conferita la **procura** per investire valori patrimoniali per conto di clienti
 - Formulazione di raccomandazioni personali che si riferiscono a operazioni con strumenti finanziari (**consulenza in investimenti**) (cfr. Messaggio CF del 4.11.2015 sulle nuove LSerFi e LIsFi, pagg. 7336-37)
 - Il *fornitore di servizi finanziari* **raccomanda** a determinati clienti l'acquisto o l'alienazione di strumenti finanziari
 - NON si tratta di una raccomandazione personale e, quindi, di una consulenza in investimenti se un fornitore di servizi finanziari si limita a comunicare al suo cliente le aspettative generali del suo istituto o di terzi in merito all'evoluzione di determinati strumenti finanziari
 - **Concessione di crediti per eseguire operazioni con strumenti finanziari**

2. LSerFi vs. MiFID II: panoramica su alcune analogie e differenze

2.1 Segmentazione della clientela

- **Profilatura dei clienti (artt. 4-5 LSerFi)**

- **Suddivisione in 2 categorie**; la 3a riportata qui di seguito è un sottogruppo della 2a

- **Clienti *professionali* (= MiFID II)**

Possibilità di «**Opting-in**», quindi di voler essere considerati clienti *privati* (per gli istituti di previdenza e le imprese con tesoreria professionale c'è anche la possibilità dell'**opting-out** per divenire clienti *istituzionali*)

- Intermediari finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale (svizzeri ed esteri)
- Banche centrali
- Enti di diritto pubblico con tesoreria professionale
- Imprese e istituti di previdenza, con tesoreria professionale
- Le grandi imprese (se adempiono due dei seguenti requisiti: somma di bilancio 20Mio CHF, cifra di affari 40Mio CHF, capitale proprio 2Mio CHF)
- Le strutture di investimento private con tesoreria professionale create per clienti privati facoltosi.
- Privati **facoltosi** che hanno fatto un «**opting-out**» dalla categoria «clienti *privati*» (i criteri sono **≠ MiFID II**; cfr. prossima slide)

- **Clienti istituzionali (simile alla MiFID II: *Controparti qualificate*)**

Possibilità di «**Opting-in**», nella categoria dei clienti *professionali*

- **Sottocategoria** dei clienti *professionali* (intermediari sottoposti a sorveglianza prudenziale, banche centrali e altri enti di diritto pubblico nazionali e sovranazionali)
- Gruppo di clientela per il quale può essere svolto qualsiasi servizio finanziario, inclusa la gestione patrimoniale e la consulenza agli investimenti (**≠ MiFID II**)

- **Clienti *privati* (simile alla MiFID II: *Clienti al dettaglio*)**

- Tutti i clienti che non sono clienti *professionali*

→ Simile alla MiFID II (**non** pienamente conforme; sistema degli «ascensori» è parzialmente diverso)

**LSerFi: «*Opting – out*» cliente *privato*;
criteri affinché possa essere considerato
*professionale***

Vs.

**MiFID II: «*Opting-up*» cliente al *dettaglio*; criteri
affinché possa essere considerato cliente
*professionale***

LSerFi	MiFID II
<p>In alternativa:</p> <ul style="list-style-type: none">• Formazione ed esperienze professionali (o esperienza comparabile nel settore finanziario) per capire i rischi degli investimenti + 500k CHF (esclusi immobili, pretese di ass. sociali e averi della previdenza professionale)• Patrimonio di almeno 2Mio CHF (esclusioni come sopra)	<p>Devono essere soddisfatti almeno due dei seguenti requisiti:</p> <ul style="list-style-type: none">• Aver effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni a trimestre nei quattro trimestri precedenti;• il valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in contante, deve superare i 500.000 Euro;• il cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni e dei servizi previsti.

2.2 Appropriatazza ed adeguatezza dei servizi finanziari

Test Adeguatezza verte sui seguenti temi	LSerFI	MiFID II
Conoscenze ed esperienze	✓	✓
Obiettivi di investimento	✓	✓
Situazione finanziaria	✓	✓
Test Appropriatezza verte sui seguenti temi	LSerFI	MiFID II
Conoscenze ed esperienze	✓	✓
Servizio finanziario e Test svolto nei confronti di clienti <u>privati/al dettaglio</u>	LSerFI	MiFID II
Gestione patrimoniale	Adeguatezza	Adeguatezza
Consulenza agli investimenti tenendo conto del patrimonio	Adeguatezza	Adeguatezza
Consulenza agli investimenti per operazioni specifiche	Appropriatezza	Adeguatezza
Esecuzione o trasmissione ordini (Ex.only)	Nessun test	Appropriatezza se strumenti complessi (con derivati)
		Nessun Test se strumenti non complessi

Se <u>non</u> si passa il test di Adeguatezza o Appropriatezza <u>o non si</u> ottengono informazioni sufficienti?	LSerFI	MiFID II
Possibilità fornire il servizio di gestione oppure di consulenza, qualora il cliente voglia andare avanti?	Sì: solo obbligo di diffida	No /Divieto
Test nell'ambito della <u>gestione patrimoniale</u> uguale per tutti i clienti?	LSerFI	MiFID II
• Privati	Adeguatezza	Adeguatezza
• Professionali	Verifica: <ul style="list-style-type: none"> • degli <u>obiettivi</u> di investimento 	Verifica: <ul style="list-style-type: none"> • degli <u>obiettivi</u> di investimento e • della <u>situazione</u> finanziaria
• Istituzionali	<u>Nessun</u> test/nessuna verifica	N/A (questa categoria/classificazione non è prevista per il servizio di gestione patrimoniale)
Test nella <u>consulenza agli investimenti</u> uguale per tutti i clienti?	LSerFI	MiFID II
• Privati	Tenendo conto del patrimonio: <ul style="list-style-type: none"> • Adeguatezza Per operazioni specifiche: <ul style="list-style-type: none"> • Appropriatezza 	Adeguatezza
• Professionali	Tenendo conto del patrimonio: <ul style="list-style-type: none"> • Verifica degli <u>obiettivi</u> di investimento Per operazioni specifiche: <ul style="list-style-type: none"> • <u>Nessuna</u> verifica 	
• Istituzionali	<u>Nessun</u> test/nessuna verifica	N/A (questa categoria/classificazione non è prevista per il servizio di consulenza agli investimenti)

2.3 Obblighi di informazione, retrocessioni (indennità da terze parti), formazione e perfezionamento

- **Obblighi d'informazione (artt. 8 e 9 LSerFi, 6-15 OSerFi)**

- **Sul fornitore di servizi finanziari** (nome ed indirizzo, campo di attività e status di vigilanza)
- **Sui rischi generali** connessi con gli strumenti finanziari (nuova *Brochure* ASB «Rischi nel commercio di strumenti finanziari»; <https://www.swissbanking.org/it/servizi/biblioteca/direttive>)
- **Sul servizio finanziario** oggetto di raccomandazione personalizzata (tipo di servizio, caratteristiche essenziali e funzionamento, diritti e obblighi principali che ne derivano)
- Sui **rischi connessi con il servizio finanziario** (strategia investimento risp. strumenti finanziari da acquistare o alienare)
- Sui **costi connessi con il servizio finanziario** (costi unici: ad es. diritti di deposito, spese disdetta costi dei prodotti, tributi, tasse di bollo, ecc.; costi ricorrenti: ad es. spese di gestione, onorari di consulenza)
- **Sulle relazioni** economiche con terze parti (incl. **retrocessioni**)
- **Sulla procedura** di mediazione

Le informazioni possono essere fornite in forma **standardizzata**, prima della fornitura della prestazione o prima della conclusione del contratto

Cliente professionale: può **escludere l'applicazione** di tali obblighi

Cliente istituzionale: tali obblighi **non trovano applicazione**

→ Simile a MiFID II (eccezione fatta per quanto indicato sopra in punto al cliente professionale e istituzionale)

- **“Indennità da parte di terzi” (art. 26 LSerFi)**
 - I fornitori di servizi finanziari **possono accettare** indennità da terzi
 - Mantenimento dello ***status quo***; le indennità da terzi in relazione alla fornitura di servizi finanziari saranno **permesse** solamente:
 - se i clienti saranno previamente informati su tali indennità (e vi rinunciano)

oppure
 - le medesime saranno interamente trasferite ai clienti.
 - L’informazione ai clienti indica la natura e l’entità dell’indennità ed è comunicata prima della fornitura del servizio finanziario o prima della conclusione del contratto. Se l’importo dell’indennità non può essere determinato in anticipo, il fornitore di servizi finanziari informa il cliente sui parametri di calcolo e sui previsti valori di massima. Su richiesta, il fornitore di servizi comunica gli importi effettivamente ricevuti.

(continuazione)

- **Sono considerate indennità** le prestazioni che il fornitore di servizi finanziari riceve da terzi in relazione alla fornitura di un servizio finanziario, in particolare:
 - diritti di mediazione,
 - commissioni,
 - provvigioni,
 - ribassi o altri vantaggi patrimoniali.
- **Non** conforme alla MiFID II (in Europa, dal 3.1.2018, vige il **divieto** delle retrocessioni per i gestori patrimoniali, nonché i consulenti agli investimenti che si dichiarano indipendenti)

- **Formazione e perfezionamento dei consulenti alla clientela** (vale anche per gli istituti finanziari sorvegliati; artt. 6 e 22 LSerFi, art. 23 OSerFi)
 - **Conoscenze sufficienti** delle norme di comportamento sancite nella LSerFi
 - **Conoscenze specialistiche** per lo svolgimento delle attività
 - **Formazione** continua nei suddetti ambiti

La formazione diviene un requisito principale di garanzia

→ **Simile alla MiFID II**

2.4 Documentazione e rendiconto

- **Obbligo di documentazione (artt. 15 LserFi, 18 OSerFi)**
 - I fornitori di servizi finanziari **documentano** in maniera adeguata:
 - i **servizi finanziari convenuti** con i clienti e **le informazioni raccolte** su questi ultimi;
 - l'**informazione** sul fatto che non viene eseguita nessuna verifica di adeguatezza/appropriatezza per il caso di *execution-only* o sul fatto di aver sconsigliato a un cliente la fornitura di un servizio;
 - i **servizi finanziari forniti** ai clienti.
 - Nel caso della **consulenza in investimenti**, i fornitori di servizi finanziari documentano inoltre le **esigenze** dei clienti e i **motivi** di ogni raccomandazione che porta all'acquisto o all'alienazione di uno strumento finanziario (**allestire un protocollo**)
 - **Cliente professionale**: può **escludere** l'applicazione di tali obblighi
 - **Cliente istituzionale**: detti obblighi **non** trovano **applicazione**
- Simile a MiFID II (eccezione fatta per quanto indicato sopra in punto al cliente professionale)

- **Obbligo di rendiconto (artt. 16 LserFi, 19 OSerFi)**
 - I fornitori di servizi finanziari consegnano ai clienti, **su richiesta** (entro 10 giorni), una copia della documentazione raccolta su di loro o la rendono loro accessibile in un altro modo appropriato.
 - **Su richiesta** dei clienti, essi rendono inoltre conto:
 - dei servizi finanziari convenuti e forniti;
 - della composizione, della valutazione e dell'evoluzione del portafoglio;
 - dei costi connessi ai servizi finanziari.
 - **Cliente professionale**: può **escludere** l'applicazione di tale obbligo
 - **Cliente istituzionale**: detto obbligo **non** trova applicazione
- Simile a MiFID II (eccezione fatta per quanto indicato sopra in punto al cliente professionale risp. istituzionale)

Grazie per l'attenzione!