

Centro Studi Villa Negroni, 15 ottobre 2026

Stefan Walter, Direttore della FINMA

Vigilanza della FINMA sul settore della gestione patrimoniale in Svizzera

Gentili Signore, egregi Signori,
spettabili rappresentanti della piazza finanziaria ticinese,

mi fa molto piacere essere nuovamente con Voi in Ticino. È già la terza volta che ho il privilegio di presentarvi qui, a Villa Negroni, la prospettiva della FINMA sulla piazza finanziaria svizzera. Vi ringrazio per la Vostra ospitalità.

Ogni volta che si parla di piazza finanziaria svizzera, il discorso cade inevitabilmente sulla gestione patrimoniale, e per un buon motivo.

Alla fine dello scorso anno, le banche e le società di intermediazione mobiliare in Svizzera gestivano patrimoni della clientela per un valore di circa 2500 miliardi di franchi nell'ambito di mandati di consulenza in investimenti e di gestione patrimoniale. Tale cifra equivale a circa il 43% dei patrimoni d'investimento gestiti attivamente nel nostro Paese.

La dimensione internazionale è particolarmente forte: quasi un franco su due gestito attivamente proviene infatti dall'estero. La Svizzera continua quindi a figurare tra le principali piazze al mondo per la gestione transfrontaliera dei patrimoni della clientela. Le banche svizzere rivestono inoltre un ruolo importante nel *wealth management* transfrontaliero, gestendo e fornendo consulenza a clienti privati per un patrimonio pari a quasi 370 miliardi di franchi.

Ciò dimostra che la gestione patrimoniale non è un ambito di attività qualunque, bensì una delle colonne portanti della piazza finanziaria svizzera.

E questo vale a maggior ragione per il Ticino.

Lugano è una delle principali piazze finanziarie della Svizzera. Qui, la gestione patrimoniale vanta una lunga tradizione. Allo stesso tempo, la piazza finanziaria ticinese ha un carattere spiccatamente internazionale.

Alla fine dello scorso anno, le banche e le società di intermediazione mobiliare in Ticino gestivano patrimoni della clientela per un valore di circa 33 miliardi di franchi nell'ambito di mandati di consulenza in investimenti e di gestione patrimoniale. Di questi, circa il 70% proviene dall'estero.

Gli istituti ticinesi gestiscono complessivamente circa 95 miliardi di franchi sotto forma di servizi di consulenza in investimenti e di gestione patrimoniale. Anche in quest'ambito i dati evidenziano il forte orientamento internazionale di questa piazza finanziaria: circa il 75% del patrimonio investito proviene dall'estero.

Molti di Voi conoscono questa attività per esperienza quotidiana diretta. Saprete quindi anche che la gestione patrimoniale si basa sostanzialmente sulla fiducia.

La clientela affida il proprio patrimonio a un istituto. Si aspetta competenza e che i propri interessi siano tenuti in considerazione, ma anche che i rischi vengano gestiti in modo professionale.

Questa fiducia rappresenta una risorsa fondamentale per la piazza finanziaria svizzera. E non è affatto scontata.

Osserviamo i dati più da vicino.

La FINMA si confronta assiduamente con il tema della gestione patrimoniale. In tale contesto esaminiamo i modelli operativi degli istituti sottoposti alla nostra vigilanza. Non ci interessa solo in quale categoria di autorizzazione rientra una determinata attività, ma quale attività viene esercitata e quali rischi essa comporta.

Per tale motivo, da due anni raccogliamo in modo trasversale dati sulla gestione patrimoniale dell'intero settore. I dati a fine 2025 offrono un quadro interessante.

Se nell'ambito della gestione patrimoniale consideriamo i mandati di gestione patrimoniale individuale e i patrimoni dei fondi gestiti, arriviamo complessivamente a circa 4222 miliardi di franchi. Di questi, circa la metà è costituita da patrimoni dei fondi e l'altra metà da mandati di gestione patrimoniale individuale.

Se si confrontano le categorie di autorizzazione, i gestori di patrimoni collettivi gestiscono la quota maggiore di questi attivi, pari al 38%. Subito dopo seguono le banche e le società di intermediazione mobiliari con il 32%, ovvero circa 1370 miliardi di franchi.

E proprio presso le banche e le società di intermediazione mobiliare prevale l'attività su mandato: circa due terzi di questi patrimoni sono infatti gestiti sotto forma di mandati di gestione patrimoniale. Ciò dimostra la centralità della gestione patrimoniale individuale per il modello operativo di molte banche svizzere.

Ma spiega anche per quale motivo vigiliamo con la massima attenzione su questo settore.

Non certo perché intendiamo penalizzare quest'attività, ma perché essa riveste un'importanza primaria per la clientela e per la piazza finanziaria svizzera. La gestione patrimoniale comporta inoltre rischi considerevoli, in particolare la perdita di fondi della clientela e un potenziale danno

reputazionale per l'intero settore. Oltre a ciò, il contesto in cui vengono gestiti i patrimoni acquisisce sempre maggiore complessità.

Le tensioni geopolitiche, i conflitti commerciali e l'incertezza in ambito politico si ripercuotono sui mercati finanziari. L'andamento dei tassi d'interesse e dell'inflazione, sullo sfondo di un crescente indebitamento pubblico all'estero, continua a rappresentare un importante fattore di rischio. Nel contempo, gli sviluppi tecnologici stanno trasformando i mercati, i prodotti e, in misura sempre maggiore, anche le modalità con cui vengono prese le decisioni d'investimento.

Per la piazza finanziaria svizzera si tratta di una grande opportunità.

Il marchio di qualità elvetico nella competizione globale è la stabilità politica, economica e monetaria, affiancata da una regolamentazione basata sui principi, una vigilanza sui mercati finanziari efficace e orientata al rischio, nonché un'applicazione proporzionale della vigilanza nei confronti degli istituti assoggettati.

Il nostro regime per le piccole banche rappresenta un valido esempio in tal senso. Tale approccio proporzionale sta suscitando grande interesse anche presso altre autorità di vigilanza a livello internazionale.

Questi punti di forza costituiscono il pilastro portante della competitività della piazza finanziaria svizzera.

Tuttavia, la competitività non dipende unicamente da condizioni quadro favorevoli, ma anche dal rispetto, per quanto riguarda i patrimoni distribuiti nel settore dei servizi finanziari, di standard elevati nell'applicazione delle norme nazionali e internazionali in materia di sanzioni, nella lotta efficace del riciclaggio di denaro e nella protezione degli investitori. Ciò, a sua volta, contribuisce a rafforzare la buona reputazione della piazza finanziaria svizzera anche nel lungo periodo.

Ho già parlato più volte in passato dell'attività della FINMA sul piano delle sanzioni e della lotta contro il riciclaggio di denaro. Anche in questo ambito ci basiamo sulle *best practices* internazionali.

Quest'oggi intendo però concentrarmi su un ulteriore fattore, altrettanto importante per la reputazione e la competitività della piazza finanziaria svizzera: la protezione efficace dei clienti.

Per gli investitori, questo complesso contesto significa che i rischi possono mutare rapidamente e materializzarsi in parte in modo inatteso. Nel contempo, determinati strumenti finanziari e strutture di prodotti diventano più complessi.

Proprio in un tale contesto, la gestione patrimoniale professionale di portafogli dei clienti è investita di una grande responsabilità. Infatti, la clientela deve poter fare affidamento sul fatto che il suo patrimonio sia gestito in linea con la propria situazione finanziaria, i propri obiettivi di investimento e la propria propensione al rischio.

Pertanto, nel giugno di quest'anno la FINMA ha pubblicato la «Comunicazione sulla vigilanza concernente i rischi legati all'utilizzo di prodotti nella gestione patrimoniale individuale». Quest'ultima si basa su casi concreti verificatisi presso istituti attivi nella gestione patrimoniale individuale, di cui la FINMA è giunta a conoscenza a seguito di carenze constatate in maniera diretta o segnalate dagli organismi di vigilanza che vigilano sui gestori patrimoniali secondo l'art. 17 LIsFi. Negli ultimi anni il numero di tali casi è aumentato notevolmente, soprattutto per quanto riguarda i gestori patrimoniali.

Nel 2023 abbiamo aperto sette casi di questo tipo, portati all'attenzione della FINMA dagli organismi di vigilanza che vigilano sui gestori patrimoniali o da altre fonti. Nel 2024 sono stati 32, e lo scorso anno 60. Questi dati devono essere inquadrati nel modo corretto. I casi a cui si riferiscono riguardano singoli gestori patrimoniali secondo l'art. 17 LIsFi e quindi solo una piccola parte del mercato. Sarebbe errato trarne un giudizio generalizzato sull'intero settore.

Tuttavia, l'analisi dei casi evidenzia importanti modelli di rischio ricorrenti. E questi sono pertinenti per tutti gli istituti che offrono gestione patrimoniale individuale, comprese le banche.

Che cosa abbiamo osservato nello specifico?

Nei casi particolarmente gravi, nei portafogli della clientela erano presenti prodotti complessi, rischiosi o illiquidi, la cui adeguatezza non era stata verificata in misura sufficiente. In alcuni casi si trattava di fondi esteri privi di una vigilanza equivalente, di prodotti strutturati – in particolare *actively managed certificates* – oppure di prodotti emessi da società di emissione o di strutturazione estere non regolamentate.

Tali prodotti non sono di per sé problematici. Ciò che conta è piuttosto se le loro caratteristiche e i loro rischi vengono compresi e se risultano adeguati per il cliente specifico. Proprio in quest'ambito abbiamo riscontrato in singoli casi carenze considerevoli.

In altri casi la capacità di sopportare i rischi e la propensione al rischio della clientela non erano tenute adeguatamente in considerazione, l'informativa sui rischi era insufficiente e talvolta gli investimenti in prodotti complessi, rischiosi o illiquidi risultavano eccessivi.

In alcuni casi, una tale combinazione ha causato perdite considerevoli, che non erano compatibili con il profilo di rischio e la propensione al rischio dei clienti interessati. La questione assume particolare gravità nel momento in cui è coinvolta la clientela privata. In talune circostanze sono stati persino toccati fondi destinati alla previdenza per la vecchiaia.

Ciò non significa che si debbano escludere a priori determinate categorie di prodotti. La domanda decisiva è piuttosto: il prodotto è adatto al cliente? Il principio fondamentale della verifica dell'adeguatezza è proprio questo.

Nella verifica dell'adeguatezza per i mandati di gestione patrimoniale e i rapporti di consulenza duraturi occorre tenere conto della situazione finanziaria, degli obiettivi d'investimento, nonché delle conoscenze e delle esperienze della clientela. Su tale base vengono poi elaborati un adeguato profilo

di rischio e una strategia d'investimento e gli strumenti finanziari impiegati devono essere allineati a entrambi.

Occorre prestare particolare attenzione quando, per la clientela privata con scarse conoscenze finanziarie, si impiegano strumenti finanziari complessi, rischiosi o illiquidi. Tale responsabilità non termina con l'inizio del mandato di gestione patrimoniale. In un rapporto di gestione patrimoniale a lungo termine, i rischi devono essere valutati e adeguatamente monitorati per l'intera durata del mandato.

Un secondo modello riguarda i conflitti di interesse.

La questione riveste particolare importanza anche per le banche. Molte di esse assumono contemporaneamente più ruoli: gestore patrimoniale, fornitore di prodotti, distributore o banca depositaria. Ciò può sfociare in conflitti d'interesse.

I casi di *escalation* nella vigilanza hanno mostrato cosa può accadere quando tali conflitti non vengono gestiti in modo adeguato.

Per esempio, abbiamo rilevato doppi addebiti non trasparenti di commissioni, incentivi remunerativi per l'utilizzo di prodotti propri, diversificazione carente in netto contrasto con il profilo di rischio della clientela e, in parte, assenza di processi oggettivi di selezione dei prodotti.

Al riguardo, le aspettative in materia vigilanza sono chiare.

In linea di principio, i conflitti di interesse devono essere evitati o gestiti in modo tale da non arrecare svantaggi alla clientela. I fornitori di servizi finanziari devono comunicare alla loro clientela se l'offerta di mercato considerata nella selezione degli strumenti finanziari comprende solo strumenti finanziari propri o anche di terzi.

Inoltre, l'impiego di alcuni strumenti finanziari non può essere favorito da incentivi specifici nella remunerazione delle persone impiegate nell'ambito di tali servizi finanziari.

Oltre agli obblighi di condotta incentrati sulla clientela, c'è anche un secondo livello: la gestione del rischio dell'istituto stesso.

Ogni istituto che utilizza prodotti complessi o rischiosi deve comprendere i rischi a essi connessi, quali per esempio i rischi di concentrazione, di liquidità, di valutazione e di conflitti di interesse. Ciò comprende anche una comprensione accurata e basata sul rischio degli strumenti finanziari utilizzati.

Tale verifica non può considerarsi conclusa con il semplice inserimento iniziale di un prodotto. Soprattutto nel caso di prodotti complessi o rischiosi, abbiamo constatato che sia la *due diligence* iniziale sia quella periodica presentavano, in alcuni casi, delle carenze.

Il principio alla base è semplice: chi inserisce un prodotto nel portafoglio di un cliente deve comprenderne i rischi ed essere in grado di monitorarli adeguatamente in modo continuo.

Lo stesso vale per l'esternalizzazione.

Soprattutto gli istituti più piccoli delegano spesso la gestione del rischio o la *compliance* a fornitori di servizi specializzati, il che può essere opportuno. Ma a dover essere esternalizzata è solo la funzione, non la responsabilità.

Un istituto deve comunque disporre di conoscenze proprie sufficienti per comprendere i rischi connessi alla propria attività, anche se viene esternalizzata, ed essere in grado di gestire e controllare in maniera efficace tali rischi.

Che cosa significa questo per la vigilanza della FINMA?

I casi alla base della nostra Comunicazione sulla vigilanza provengono principalmente dall'attività di vigilanza sui gestori patrimoniali ai sensi dell'art. 17 LIsFi. Tuttavia, i fatti alla base di tale situazione non sono specifici a un determinato tipo di autorizzazione; essi sono rilevanti anche per gli assoggettati alla vigilanza che rientrano in altre categorie di autorizzazione, nella misura in cui questi ultimi forniscano servizi di gestione patrimoniale individuale ai propri clienti. In particolare, vorrei sottolineare:

- Un determinato prodotto è adeguato per il cliente?
- I rischi di concentrazione, di liquidità e di valutazione vengono compresi?
- I conflitti di interesse sono gestiti in modo efficace?
- La gestione continua dei rischi del prodotto è adeguata?
- I rischi sottostanti continuano a essere gestiti e controllati, se singole funzioni vengono esternalizzate?

Queste questioni si pongono ogniqualvolta si gestiscano patrimoni per conto della clientela

e sono rilevanti per tutti gli istituti che forniscono servizi di gestione patrimoniale individuale per i loro clienti. Ma la nostra risposta a questi ambiti di rischio non consiste nell'intensificare la vigilanza ovunque, bensì nel concentrare l'intensità della nostra vigilanza laddove i rischi sono maggiori.

È questo il principio fondamentale di un approccio di vigilanza proporzionale e basato sul rischio. Ho sottolineato questo approccio qualche settimana fa in occasione del Simposio della FINMA per le piccole banche. L'attività di vigilanza genera costi, e questi costi incidono maggiormente su un istituto di piccole dimensioni rispetto a uno di grandi dimensioni. Per questo, nel determinare l'intensità della

vigilanza, teniamo conto delle dimensioni, della complessità e, in particolare, del profilo di rischio di un istituto.

Il nostro approccio di vigilanza ci consente di considerare anche le attività e i rischi comparabili nelle diverse categorie di autorizzazione degli istituti attivi nella gestione patrimoniale. Proprio per questo abbiamo istituito all'interno della FINMA la funzione trasversale Asset management, che ci permette di esaminare i temi della gestione patrimoniale e i rischi in tutto il settore, indipendentemente dal tipo di autorizzazione.

Gli obblighi di legge specifici possono variare a seconda della categoria di autorizzazione.

Il rischio sottostante non cambia tuttavia la propria natura per il solo fatto di manifestarsi presso una banca, un gestore di patrimoni collettivi o un gestore patrimoniale.

Un secondo principio per noi fondamentale è individuare i problemi il prima possibile. Già a partire dall'autorizzazione. Con la LIsFi e la LSerFi è stato creato per la prima volta un quadro prudenziale completo per i gestori patrimoniali.

Non tutti gli istituti che originariamente ambivano a ottenere un'autorizzazione adempivano i nuovi requisiti. A questi si è aggiunta una vasta platea di nuovi partecipanti che hanno avuto accesso al mercato solo dopo l'entrata in vigore delle due leggi e hanno dovuto richiedere un'autorizzazione.

Questo per quanto riguarda la funzione di tutela in sede di autorizzazione. Poi inizia la vigilanza continua, in cui facciamo affidamento su analisi dei dati e indicatori di allarme precoce. Svolgiamo colloqui di vigilanza, *deep dive* e controlli in loco ed effettuiamo, ove opportuno, *stress test*.

Il nostro obiettivo non è affrontare i problemi solo quando le perdite per i clienti si sono già materializzate, bensì riconoscere tempestivamente i modelli di rischio e agire in modo mirato, prima che le conseguenze per la clientela diventino più gravi e che aumentino ulteriormente i rischi e i costi per gli istituti assoggettati alla vigilanza. La più recente Comunicazione sulla vigilanza concernente l'utilizzo dei prodotti nella gestione patrimoniale individuale rappresenta un valido esempio in tal senso.

Rilevando modelli ricorrenti, ci prefiggiamo di rendere trasparenti i risultati affinché gli istituti possano verificare criticamente i propri modelli operativi e controlli, adottando di conseguenza misure preventive, in modo che ulteriori misure di vigilanza diventino superflue. Se si continuano a riscontrare gravi violazioni, l'Autorità di vigilanza deve agire con fermezza per proteggere la clientela.

Questo approccio di vigilanza è tuttavia anche nell'interesse della stragrande maggioranza degli istituti che operano con diligenza e responsabilità, in quanto pochi casi gravi possono compromettere la fiducia in un intero settore.

Pertanto, un'efficace attività di vigilanza non solo protegge i singoli investitori, ma contribuisce anche all'integrità e alla reputazione della piazza finanziaria svizzera. E tale fiducia costituisce un fattore di

competitività decisivo per una piazza finanziaria il cui modello di business si fonda in misura considerevole sulla gestione di patrimoni nazionali ed esteri.

Vorrei concludere ribadendo tre concetti chiave.

Primo: la gestione patrimoniale è un'attività centrale della piazza finanziaria svizzera. Essa si fonda su competenze specialistiche, centralità della clientela, *governance* responsabile e controlli efficaci.

Secondo: il contesto acquisisce sempre maggiore complessità. Prodotti complessi, incertezza geopolitica, rischi di mercato, di liquidità e di valutazione, nonché i nuovi sviluppi tecnologici accrescono le esigenze in materia di gestione del rischio dei patrimoni dei clienti.

Proprio per questo, gli interessi della clientela devono essere posti al centro.

Terzo: la FINMA continuerà a esaminare questi rischi in modo globale, secondo un approccio orientato al rischio e trasversale alle diverse categorie di autorizzazione.

Una gestione del rischio e un'attività di vigilanza efficaci contribuiscono a proteggere la clientela e gli investitori e a rafforzare il corretto funzionamento e l'integrità del mercato finanziario. Ciò contribuisce a sua volta a una piazza finanziaria svizzera competitiva e orientata al futuro.

Il che mi porta all'ultimo punto.

I rischi che dobbiamo affrontare sono in continua evoluzione. L'evoluzione che al momento sta impegnando maggiormente gli istituti finanziari è l'impiego dell'intelligenza artificiale.

L'IA apre a prospettive considerevoli. Nel contempo emergono nuovi rischi e nuovi interrogativi sul fronte della *governance* e della vigilanza. Molti dei principi di cui ho parlato oggi trovano applicazione anche in questo ambito:

comprendere i rischi, definire chiaramente le responsabilità, garantire controlli efficaci e impiegare le nuove tecnologie in modo da preservare la fiducia della clientela negli istituti finanziari.

Il modo in cui la FINMA valuta l'impiego dell'intelligenza artificiale nelle banche da una prospettiva di vigilanza sarà oggetto del prossimo intervento, tenuto da Alain Girard, responsabile della divisione Banche.

Vi ringrazio per l'attenzione. Rispondo ora volentieri alle Vostre domande.