

2005

Direttive concernenti il mandato  
di gestione patrimoniale

Portfolio Management Guidelines

**Direttive concernenti il mandato  
di gestione patrimoniale**  
Associazione Svizzera dei Banchieri



## Preambolo

Le seguenti direttive sono state adottate dal Consiglio di amministrazione dell'Associazione svizzera dei banchieri allo scopo di conservare e promuovere l'elevata qualità della gestione patrimoniale svizzera nonché la sua reputazione in Svizzera e all'estero. I clienti che affidano il loro denaro a banche svizzere devono essere certi che esso venga gestito in modo professionale e nel loro interesse, anche quando non impartiscono alle banche altre istruzioni precise ma si limitano a indicare un obiettivo generale.

Le direttive sono da considerarsi regole di condotta professionale e non hanno un influsso diretto sul rapporto giuridico tra le banche e i loro clienti. Questo rapporto si basa sulle norme di legge (in particolare art. 394 e segg. del diritto obbligazionario) e sulle disposizioni contrattuali stipulate tra la banca e il cliente (p.es. mandato di gestione patrimoniale, condizioni generali delle banche ecc.).

## I. Principi

1. Con il mandato di gestione patrimoniale il cliente autorizza la banca a compiere tutti gli atti ritenuti utili alla gestione del deposito nell'ambito delle operazioni bancarie ordinarie. La banca esercita il mandato secondo scienza e coscienza e tenendo conto della situazione personale del cliente, nella misura in cui può esserne a conoscenza. La banca agisce discrezionalmente nell'ambito degli obiettivi d'investimento stabiliti con il cliente e tenendo conto di eventuali istruzioni specifiche impartite dal cliente. Il mandato di gestione patrimoniale conferisce alla banca il diritto di procedere a delle modifiche negli investimenti; non la autorizza per contro a ritirare gli attivi.

Commento:

All'inizio della relazione contrattuale la banca informa il cliente sul contenuto del mandato di gestione. Essa discute in contatto diretto con il cliente gli obiettivi dell'investimento e li annota. Al fine di raggiungere questi obiettivi, la banca stabilisce a sua discrezione una politica d'investimento appropriata. La banca può definire una politica d'investimento valida per tutti i suoi clienti, per determinati gruppi di clienti o per ogni singolo cliente.

La banca si impegna ad esercitare con cura il mandato di gestione patrimoniale a essa conferito, in modo da preservare gli interessi legittimi del cliente.

Qualora il cliente impartisca alla banca istruzioni particolari (permanenti o riferite a singole transazioni) le presenti direttive hanno carattere sussidiario. Le istruzioni permanenti e le loro successive modifiche devono essere annotate per iscritto dalla banca. Le altre istruzioni devono essere registrate in forma adeguata.

La banca informa il cliente qualora l'esecuzione di istruzioni particolari comportasse dei rischi specifici legati alla natura dell'operazione.

- 2. Il mandato di gestione patrimoniale è conferito nella forma scritta su un formulario della banca, debitamente firmato dal cliente.**

Commento:

Non basta che il cliente incarichi verbalmente un funzionario della banca di gestire al meglio il suo portafoglio. È altresì insufficiente un promemoria di una visita del cliente nel quale questi esprime l'intenzione di affidare alla banca la gestione del suo patrimonio.

Con la firma del mandato di gestione patrimoniale il cliente autorizza la banca a effettuare – entro i limiti degli obiettivi d'investimento – tutti gli investimenti ammessi in base alle presenti direttive, senza che si rendano necessari ulteriori accordi circa determinate condizioni operative o caratteristiche di rischio o di guadagno degli investimenti.

- 3. La banca assicura che i collaboratori designati ad amministrare il mandato di gestione patrimoniale lo esercitano conformemente alle presenti direttive e ad eventuali istruzioni interne, nonché nell'ambito della politica d'investimento in vigore in quel momento.**

Commento:

Questa disposizione delimita chiaramente le responsabilità legate all'attività di gestione: il mandato di gestione patrimoniale viene conferito alla banca stessa e non a un organo direttivo della banca o personalmente a un suo collaboratore. Ciò non è in contraddizione con il principio di un'assistenza individuale da parte dei consulenti d'investimento.

- 4. Una banca che accetta mandati di gestione patrimoniale deve disporre di un'organizzazione professionale e adeguata all'importanza dell'istituto.**

Commento:

La banca designa gli organi ed i collaboratori responsabili della formulazione della politica d'investimento, dell'esercizio della gestione patrimoniale e del controllo. Essi devono disporre delle conoscenze specifiche necessarie.

Un'organizzazione adeguata implica la separazione dei dipendenti addetti alla gestione patrimoniale e alla politica d'investimento da quelli preposti agli estratti ordinari dei conti e dei depositi del cliente.

5. **Il cliente riceve gli estratti dei conti e dei depositi secondo quanto convenuto per permetterne la verifica.**

Commento:

Questa disposizione vuole evitare che il cliente che ha solo contatti sporadici con la banca rimanga all'oscuro delle operazioni effettuate per suo conto.

6. **Gli organi di controllo interni della banca devono verificare periodicamente l'osservanza delle presenti direttive.**

Commento:

La verifica concerne l'applicazione delle presenti disposizioni ed eventuali istruzioni interne, ma non la selezione degli investimenti.

## **II. L'esecuzione del mandato**

7. **Il patrimonio amministrato deve essere sorvegliato regolarmente nell'ambito del mandato di gestione patrimoniale.**

La banca è tenuta a selezionare con cura gli investimenti che intende effettuare per il cliente.

Commento:

Nella selezione dei titoli la banca deve basarsi su fonti d'informazione attendibili. Essa controlla regolarmente gli investimenti effettuati. Per contro non può essere resa responsabile di una perdita di valore subita successivamente da un investimento selezionato con cura.

8. **Il mandato di gestione patrimoniale è limitato agli strumenti d'investimento bancari ordinari.**

Commento:

Per strumenti d'investimento bancari ordinari ai sensi delle presenti direttive si intendono in particolare gli investimenti in depositi vincolati e fiduciari, metalli preziosi, collocamenti sui mercati monetari e dei capitali sotto forma di carte valori o diritti valori (ad es. azioni, obbligazioni, «notes», crediti contabili) e di strumenti finanziari da essi derivati e loro combinazioni (derivati, prodotti ibridi, ecc.) nonché fondi d'investimento, società d'investimento e altri strumenti d'investimento collettivo (quote di fondi d'investimento, portafogli collettivi interni della banca, Unit Trusts ecc.).

Per quanto concerne le società d'investimento e gli strumenti d'investimento collettivo ciò presuppone tuttavia che essi investano, a loro volta, in strumenti d'investimento bancari ordinari o in immobili.

Nel settore dei derivati – purché essi siano ammessi nell'ambito del mandato di gestione patrimoniale e delle presenti direttive – la banca adotta misure adeguate per un impiego accurato e competente degli stessi.

I metalli non preziosi e le materie prime possono essere inseriti nel portafoglio complessivo sotto forma di investimento collettivo, derivato, indice o prodotto strutturato a scopo di diversificazione. Per gli strumenti che prevedono la consegna fisica di metalli non preziosi o materie prime, la banca deve fare in modo che non venga effettuata la consegna fisica al cliente.

Gli investimenti non tradizionali («hedge funds», «private equity» e immobili), gli strumenti che ne derivano e le relative combinazioni sono considerati come operazioni ordinarie qualora le condizioni dell'art.12 siano adempiute.

Il «securities lending» è ammesso alle seguenti condizioni:

- quando la banca funge da «agent», cioè da fiduciaria, deve tenere in debito conto il rischio di controparte, effettuando prestiti di titoli contro garanzia (collaterali) o limitando la selezione a controparti di prim'ordine;
- quando la banca agisce quale «principal», vale a dire a proprio nome e per proprio conto, deve osservare il principio della ripartizione dei rischi tenendo conto degli altri investimenti effettuati (cfr. art. 9).

Per operazioni non ordinarie ai sensi delle presenti direttive si intendono tutti gli investimenti diretti in immobili, metalli non preziose e materie primenonché come anche in prodotti o indici da essi derivati, ammesso che i cpv. 2 e 4 del commento a questo articolo non autorizzino espressamente tali investimenti.

Per le transazioni non autorizzate dalle presenti direttive occorrono istruzioni specifiche del cliente, ai sensi del cpv. 3 del commento alla cifra 1.

Inoltre, il mandato di gestione patrimoniale non conferisce il diritto di concedere un prestito di natura commerciale per conto del cliente.

**9. La banca è tenuta a evitare una concentrazione eccessiva di grandi rischi in un numero limitato di investimenti.**

Commento:

La banca provvede a un'adeguata ripartizione dei rischi attraverso una sufficiente diversificazione degli investimenti.

**10. Gli investimenti si limitano a strumenti facilmente negoziabili.**

**Gli investimenti in strumenti emessi da società costituite o controllate direttamente o indirettamente dalla banca sono ammessi unicamente se si tratta di strumenti usuali aperti al pubblico.**

Commento:

Il criterio della facile negoziabilità è la quotazione in borsa o l'esistenza di un mercato rappresentativo per quel determinato valore. In misura limitata possono derogare a questa regola:

- I valori con mercato ristretto, ma riconosciuti e ampiamente diffusi tra gli investitori, come per es. le obbligazioni di cassa;
- I prodotti «over the counter» (OTC).

Quest'ultima eccezione è ammessa solo se l'emittente è solvibile e se sono disponibili quotazioni conformi alle condizioni di mercato.

Alla facile negoziabilità è equiparata, nel caso di strumenti d'investimento collettivo, un'adeguata possibilità di disdetta da parte dell'investitore ai sensi del diritto sui fondi d'investimento (art. 25 OFI).

Ai sensi della cifra 10 cpv. 2, sono esclusi gli strumenti d'investimento collettivo e le società d'investimento.

#### **11. In virtù del mandato di gestione patrimoniale i conti gestiti non possono essere resi debitori né potenzialmente debitori.**

Commento:

La banca non è autorizzata a effettuare operazioni di credito o simili senza istruzioni specifiche del cliente, nemmeno quando sono rispettati i margini di sicurezza fissati da direttive bancarie interne.

Questa disposizione non si applica a sorpassi provvisori coperti a breve termine da redditi o riborsi di obbligazioni o che risultano da sfasamenti di valuta nelle operazioni di arbitraggio.

#### **12. Investimenti non tradizionali**

**Per la diversificazione dell'insieme del portafoglio possono essere effettuati investimenti non tradizionali qualora essi siano strutturati secondo il principio «Fund of Funds» od offrano altrimenti garanzia di una diversificazione equivalente e la facile negoziabilità ai sensi dell'art. 10.**

Commento:

Per investimenti non tradizionali si intendono gli «hedge funds», il «private equity» e gli immobili. Questi tipi di investimento non si limitano necessariamente agli strumenti bancari usuali o facilmente negoziabili.

In base al principio «Fund of Funds» l'investimento del fondo avviene in più strumenti d'investimento collettivo giuridicamente indipendenti. Una diversificazione equivalente a questo principio è data quando l'investimento è concentrato in un unico strumento collettivo ma è gestito secondo il principio «Multi Manager» (gestione del fondo tramite più manager che lavorano indipendentemente l'uno dall'altro).

Il ricorso a investimenti non tradizionali deve essere conforme alla politica d'investimento della banca.

La banca adotta misure adeguate per una loro messa in atto diligente e professionale.

La cifra 10 cpv. 2 non può essere applicata a investimenti non tradizionali.

13. Le operazioni in opzioni standardizzate («traded options») sono consentite a condizione che non abbiano un effetto leva sul portafoglio complessivo e che rispettino la politica d'investimento della banca.

Per le operazioni in opzioni non standardizzate (p.es. opzioni OTC, «warrants», opzioni «stillhalter», ecc.) valgono gli stessi principi.

Le operazioni «stillhalter» (blocco di titoli del cliente a copertura di opzioni emesse dalla banca o da terzi) possono essere effettuate solo dietro espressa autorizzazione del cliente.

Commento:

Ai sensi delle presenti direttive sono considerate «standardizzate» le operazioni in opzioni effettuate su prodotti uniformati, negoziate su un mercato organizzato ed eseguite tramite una stanza di compensazione (clearing) riconosciuta che assicuri l'adempimento dei contratti di opzione.

Una vendita di call e put «non esercita un effetto leva sul portafoglio complessivo», ai sensi della presente direttiva, quando nel portafoglio figurano:

- per la vendita e la sottoscrizione di call una posizione corrispondente in attivi di base; oppure nel caso di opzioni su indici di borsa, tassi d'interesse, metalli non preziosi o materie prime una posizione equivalente in valori che rappresentano in misura sufficiente gli attivi di base;
- per la vendita e la sottoscrizione di put, una liquidità che permetta di far fronte ad ogni momento agli obblighi che derivano dal contratto.

Nell'acquisto di call e put la banca deve verificare che la composizione del portafoglio rispetti la sua politica d'investimento anche dopo un eventuale esercizio delle opzioni e che non ne risulti nessuna posizione debitoria (acquisto di call) rispettivamente nessuna vendita allo scoperto dei valori sottostanti (acquisto di put).

La chiusura di posizioni aperte call e put è ammessa in ogni momento.

Ogni opzione attuale o futuro che non ricade sotto la definizione di «traded option» è sottoposto per analogia alla presente direttiva.

14. I «financial futures» possono essere impiegati nell'ambito della politica d'investimento nel seguente modo:

Per la vendita di «financial futures» è richiesta una posizione equivalente in attivi di base. Se si tratta di «futures» su indici di borsa, divise, tassi d'interesse, metalli non preziosi o materie prime, basta che gli attivi di base siano sufficientemente rappresentati.

Per l'acquisto di «financial futures» la liquidità necessaria deve essere disponibile per intero già al momento dell'acquisto.

Per operazioni a termine non standardizzate valgono gli stessi principi.

Commento:

Per la vendita di «futures» su divise la posizione in attivi di base può comprendere in particolare anche investimenti espressi nella stessa divisa.

15. Le presenti direttive entrano in vigore, nella forma modificata, il 1° gennaio 2006.

**Portfolio Management Guidelines**  
Swiss Bankers Association



## Preamble

The Board of Directors of the Swiss Bankers Association has adopted these Guidelines in order to maintain and enhance the reputation and high quality of Swiss portfolio management in Switzerland as well as on an international level. Assets entrusted to Swiss banks for management must be managed professionally in the clients' best interest, even if the clients only give their banks general investment objectives.

The Guidelines are trade regulations which bear no immediate impact on the underlying contractual relationship between the banks and their clients. Such relationships are governed by the legal provisions (in particular by Art. 394 et seq. of the Code of Obligations) and by the relevant agreements between banks and clients (e.g. Asset Management Agreement, the banks' General Rules and Regulations etc.).

## I. Principles

1. The Asset Management Agreement enables the bank to carry out all transactions it considers necessary in the context of regular asset management by banks. The bank pursues its mandate in good faith and in consideration of the client's personal requirements that may reasonably be familiar to the bank. The bank acts on a discretionary basis, conforming to the client's investment objectives and any special instructions set out by the client. The Asset Management Agreement does not authorise the bank to withdraw assets.

Note:

When the contractual relationship is being established, the bank informs the client about the content of the Asset Management Agreement. The bank discusses the investment objectives directly with the client and takes appropriate records. The bank has discretion in determining the asset allocation policy in order to meet said investment objectives. The bank may apply a general asset allocation policy for all clients or differentiate such policies by categories of clients.

The bank ensures that its relevant staff thoroughly cares about the asset management mandate, paying particular attention to the preservation of the customer's legitimate interests in good faith.

Special instructions (standing or related to a particular transaction) given to the bank by a client supersede these Guidelines. The bank must record in writing any standing instructions and subsequent amendments thereof. Other instructions must be recorded appropriately.

If the carrying out of special instructions involves particular risks inherent in the type of transaction concerned, the bank provides the client with information about these risks.

- 2. The asset management mandate must be given in writing as per the bank's standard Agreement which must bear the client's signature.**

Note:

The verbal expression of a client's wish to have his or her assets managed professionally is insufficient. Minutes of a meeting containing notes of the client's intention to entrust the bank with the management of his or her assets are also deemed inadequate.

By signing the Asset Management Agreement, the client entitles the bank to carry out – within the context of the previously stated objectives – all transactions as set forth in these Guidelines without any ulterior agreements on particular rules and regulations or investment risks and gains.

- 3. The bank ensures that its relevant staff carry out the asset management mandate according to these Guidelines and in line with any internal directives as well as the agreed asset allocation policy.**

Note:

The responsibility is hereby clearly defined: The asset management mandate is conferred on the bank as an institution and not to any member of its staff or management personally. This does not prejudice the personal service rendered by the client's account officer.

- 4. A bank that manages assets must have a professional administrative organisation suitable to its business operation.**

Note:

The bank appoints the executive bodies and members of staff responsible for determining the asset allocation policy, managing the assets and supervising. They have to be adequately qualified.

An appropriate administrative organisation implies a clear separation, within the staff, of the asset management and asset allocation activity from issuing client account and deposit statements.

5. **The customer receives account and deposit statements by agreement with the bank and for the purpose of control.**

Note:

This provision ensures that the client is kept aware of the transactions carried out by the bank for his or her account, even if he or she contacts the bank only occasionally.

6. **The bank's internal supervisory body must periodically examine the compliance with these Guidelines.**

Note:

The examination covers the compliance with these Guidelines and any internal directives, but not the allocation of assets.

## **II. Performance of the Mandate**

- 7. The bank must monitor the assets received from the client under the mandate on a regular basis.**

The bank must carefully select the investments it carries out on the client's behalf.

Note:

The bank must base its asset allocation decisions on reliable sources of information. It must monitor the investments on a regular basis. However, the bank cannot be held responsible for the decline in value of previously carefully selected investments.

- 8. The asset management mandate is restricted to common bank investment instruments.**

Note:

Common bank investment instruments comprise in particular time deposits and fiduciary deposits, precious metals, money market and capital market investments (e.g. shares, bonds, notes, loan stock rights) and their derivative instruments and combinations thereof (derivatives, hybrid instruments etc.), as well as investment funds, investment companies and collective investment instruments (investment funds, the bank's own in-house funds, Unit Trusts etc.).

In the case of investment companies and instruments of collective investment it is a prerequisite that they on their part invest in common bank investment instruments or real estate.

Derivative instruments are only admitted if and as far as they meet the requirements of these Guidelines and the asset management mandate. The bank must apply measures of due diligence and professional handling.

Base metals and commodities may be used in the form of collective investments, derivatives, index or structured products for the purpose of diversifying the overall portfolio. In the case of investments in instruments that involve physical delivery of base metals and commodities, the bank has to ensure that no physical delivery is made to the client.

Non-traditional investments (Hedge Funds, private equity and real estate), their derivatives and combinations thereof qualify as common bank investment instruments according to the terms of Art. 12.

Securities lending is subject to the following principles:

- If the bank acts as agent, i.e., on a fiduciary basis, it must hedge the risk inherent in the borrower (counterparty) by demanding collateral or by restricting its lending to prime borrowers.

- If the bank acts as a principal, i.e., for its own account, the risk must also be diversified with respect to other positions (see Art. 9).

Under these Guidelines, common bank investment instruments exclude direct investments in real estate, base metals and commodities, as well as their indices and derivatives, unless explicitly permitted under the paragraphs 2 and 4 of the Note to this article.

The client must issue a special instruction for all transactions that are not permitted under these Guidelines, as set forth in paragraph 3 of the Note to lit. 1.

Furthermore, the asset management mandate does not entitle the bank to grant corporate loans to third parties for the client's account.

**9. The bank must particularly avoid entering high risks as a result of low investment diversification.**

Note:

The bank must spread the portfolio risk by a diversified asset allocation policy.

**10. Investment of assets is restricted to readily marketable instruments.**

**The investment in instruments issued by companies which are directly or indirectly controlled or established via the bank, is restricted to common public instruments.**

Note:

The criterion for ready marketability is given by the public listing or by the existence of a regular market for the relevant security. To a limited extent, exception from this rule may be granted for:

- securities with restricted marketability widely used by investors, such as treasury notes;
- Over-the Counter (OTC) instruments.

The latter may only be excepted if the issuer has a recognised credit rating and if market rates are available for these instruments.

Collective investments are regarded as readily marketable when investors are able to terminate their investments after reasonable notice according to Swiss Investment Fund Law (Art. 25 Investment Fund Ordinance).

The regulation as per Art. 10 paragraph 2 does not apply to collective investment instruments and investment companies.

- 11. The Asset Management Agreement does not entitle the bank to borrow funds or enter into short positions.**

Note:

In order to enter into loan or similar transactions, the bank must obtain the client's explicit authorisation, even if it complies with the collateral margins required by the bank's internal regulations.

Short-term overdrafts may be admitted, provided they are covered by earnings or bond redemptions due in the short term or if they occur as a result of exchange rate fluctuations in arbitrage transactions.

- 12. Non-traditional investment instruments may be used for the purposes of portfolio diversification provided they are structured according to the Fund-of-Funds Principle or guarantee an equivalent diversification and providing that they guarantee ready marketability according to Art. 10 above.**

Note:

Investments in Hedge Funds, private equity and real estate are considered to be non-traditional. Such investments are not necessarily restricted to common bank investment instruments or readily marketable investment instruments.

According to the Fund of Funds principle, the fund is invested in several legally independent collective investment instruments. An equivalent diversification of this principle is given when the investment is made in one single collective investment but is administered according to the Multi-Manager Principle (i.e. it is administered by several different managers all working independently of each other).

The acceptance of non-traditional investment instruments must be covered by the asset allocation policy of the bank.

The bank is obliged to take appropriate measures to secure the careful and competent application of non-traditional investment instruments.

Art. 10 paragraph 2 does not apply to non-traditional investment instruments.

- 13. The bank may invest in standardised traded options, provided they have no leverage effect on the portfolio and that they comply with the bank's asset allocation policy.**

The same principles apply to transactions with options which are not standardised (e.g., OTC options, warrants, covered warrant options).

**For covered warrant transactions (pledging the client's securities as collateral for options issued by the bank or a third party), the bank must obtain the client's explicit authorisation.**

Note:

In the context of this provision, the term «standardised» applies to options on standard instruments traded in a regulated market and settled by a recognised clearing house which guarantees proper execution of option contracts.

In the context of this Guideline, sold or written call and put options have no leverage effect on the portfolio, if the portfolio

- holds a position in underlying securities for call options sold, or in the case of options on stock exchange index, interest rates, base metals or commodities holds a corresponding position in securities that represent the underlying assets of the option adequately,
- has sufficient liquidity already when selling or writing put options to execute the contract at any time to maturity.

When the bank buys call and put options, it must ensure that the portfolio structure still complies with the bank's asset allocation policy if these options are exercised and that no overdraft results when buying a call or respectively no short position in underlying assets results when purchasing a put.

Open put and call positions may be offset at all times.

This Guideline governs all prevailing and imminent option instruments which are not traded options by definition.

**14. Financial futures may be sold or bought in line with the asset allocation policy as follows:**

**The bank must cover the sale of financial futures by a corresponding position in the underlying stock. For stock index, foreign exchange, interest rate, base metal or commodities futures, the underlying asset must only be adequately represented.**

**When buying financial futures, the bank must warrant sufficient liquidity already when buying.**

**Non-standardised term transactions are ruled by the same principles.**

Note:

If the bank sells foreign exchange futures, the underlying asset may particularly consist of investments denominated in the relevant currency.

**15. These amended guidelines enter into force on 1<sup>st</sup> January 2006.**



• Schweizerische Bankiervereinigung  
Association suisse des banquiers  
Associazione Svizzera dei Banchieri  
Swiss Bankers Association  
Aeschenplatz 7  
Postfach 4182  
CH-4002 Basel

T +41 61 295 93 93

F +41 61 272 53 82

[office@sba.ch](mailto:office@sba.ch)

[www.swissbanking.org](http://www.swissbanking.org)