

NUOVI CODICI ■ PAOLO BERNASCONI*

RETROCESSIONI: VERSO LA REGOLAMENTAZIONE

Al di là della terminologia (retrocessioni, kickbacks, finders fees, commissioni, ecc.), la dottrina ha elaborato una distinzione importante, in attesa che la giurisprudenza federale si pronunci al riguardo: «Quando una somma viene versata da una banca oppure da un fondo di investimento a titolo di premio a favore di un intermediario finanziario che opera nell'ambito di un mandato nell'interesse di clienti oppure del proprio datore di lavoro, allora sussiste l'obbligo di riversamento al datore di lavoro oppure al mandante. Quando invece i pagamenti avvengano a titolo di controprestazione per prestazioni relative alla vendita, al collocamento, al piazzamento di prodotti finanziari, ossia titoli quotati o non quotati, fondi di investimento o prodotti strutturati, allora non sussiste l'obbligo di riversamento ad un terzo».

Di conseguenza, se il pagamento avviene a titolo di premio per avere procacciato determinati affari, clienti o volumi patrimoniali, scatta l'obbligo di riversamento del cliente se il procacciatore svolge per quest'ultimo anche un mandato di gestione patrimoniale, ma non invece se si tratta di un «puro» procacciatore. Analogamente, si distingue nel caso di un rapporto tra banca e cliente fondato esclusivamente sull'esecuzione di ordini (execution only), nel senso che l'obbligo di riversamento al cliente non scatta nei casi in cui la banca si limiti al puro e semplice procacciamento di investimenti in fondi oppure al collocamento di prodotti strutturati. La vera discriminante, sottostante, è quella del rischio del conflitto di interessi, che venga sfruttato in danno della clientela: questo rischio sussiste nell'ambito di un contratto di mandato o di quasi-mandato, mentre è escluso nell'ambito della prestazione che consiste in una pura assistenza nell'intermediazione.

Quello della gestione corretta dell'inevitabile conflitto di interessi fra intermediari finanziari (banca, gestore patrimoniale, fondo di investimento e simili) ed i loro clienti costituisce il filo rosso della politica di regolamentazione della FINMA, quale garante legale della funzionalità ed integrità dei mercati. La parola magica è sempre la stessa: trasparenza. Trasparenza della banca, trasparenza del gestore nei confronti della clientela, alla base delle regole quadro sulla gestione patrimoniale della circolare della FINMA 2009/1, come pure delle direttive dell'Associazione svizzera dei banchieri, del 1 gennaio 2011. Tutti testi preliminari ad una prossima ordinanza del Consiglio federale riguardante gli obblighi nell'intermediazione finanziaria e nel collocamento di strumenti collettivi d'investimento, in vista di una vera e propria legge federale sui servizi finanziari. Si sta raggiungendo in questo modo una piena conformità alle analoghe norme dell'Unione europea (MiFID). La strisciante «MiFIDizzazione» della piazza finanziaria svizzera è garante di due vantaggi: una migliore difesa in caso di azione civile introdotta, in base alle recenti norme della Convenzione di Lugano, non più alla sede in Svizzera dell'intermediario finanziario, bensì al domicilio estero del suo cliente e, d'altra parte, l'accesso facilitato al mercato estero da parte degli intermediari finanziari con sede in Svizzera. Sul rovescio della medaglia, però, affiorano sempre maggiori costi fissi a carico di intermediari finanziari già stremati dagli scudi fiscali e dalla crisi finanziaria. Quel che è peggio, vi si aggiunge oggi anche il cosiddetto Swiss Finish, una nuova stretta regolatrice che arrischia di soffocare le scarse aziende in crescita, anche a causa dell'incertezza perdurante nel settore delle società per investimenti collettivi in vista della revisione della legge federale appena varata dalla FINMA.

(Fine)

* avvocato, prof. HSG