

di Niccolò Figundio

Il recente accordo tra FINMA, CONSOB e Banca d'Italia: stato dell'arte e prospettive per l'accesso al mercato italiano

Lo scorso 16 agosto l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) ha sottoscritto un accordo di cooperazione con la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB), autorità di vigilanza italiana, e con la Banca d'Italia.

L'accordo, benché per il momento abbia una portata limitata, fornisce lo spunto per una riflessione sullo stato dell'arte rispetto al tema dell'accesso al mercato italiano da parte degli operatori finanziari elvetici, oltre a costituire un positivo auspicio per la sua futura evoluzione.

1. La road map del 2014-2015

Nei primi anni Dieci del 2000, la ripresa del dialogo sulle questioni fiscali e finanziarie tra la Svizzera e l'Italia condusse, tra l'altro, alla formalizzazione di un documento programmatico, avente lo scopo di definire i principali dossier in discussione e impegnare le parti a portare avanti negoziati: si trattava della c.d. *roadmap*¹, conclusa dai ministeri delle finanze dei due Stati

il 23 febbraio 2015. Il documento, non giuridicamente vincolante, conteneva sostanzialmente linee di indirizzo politico. La prima parte della *roadmap* si concentrava su talune questioni bilaterali, indicandone proposte di soluzione: in particolare, si trattava dello scambio automatico e su domanda di informazioni in materia fiscale, delle modalità di regolarizzazione fiscale da parte dei contribuenti, delle modifiche alla Convenzione contro le doppie imposizioni, della revisione dell'imposizione dei lavoratori frontalieri, della situazione di Campione d'Italia e delle c.d. *black list* fiscali italiane. Una seconda parte, invece, indicava una serie di temi sui quali i due Stati si impegnavano a mantenere aperto il dialogo, pur senza indicare soluzioni e tempistiche definite. Tra

i temi oggetto di tale seconda parte vi era, appunto, quello dei servizi finanziari transfrontalieri. Al riguardo, si sottolineava come lo sviluppo di tali servizi risultasse condizionato a un previo rafforzamento della cooperazione tra le rispettive autorità di vigilanza sui mercati finanziari, a fronte di una disponibilità di principio della Svizzera a concedere una più completa assistenza amministrativa alla CONSOB e alla Banca d'Italia.

2. La parziale implementazione negli anni seguenti

A seguito della sottoscrizione della *roadmap*, i rapporti italo-elvetici in ambito fiscale e di assistenza amministrativa hanno vissuto una profonda evoluzione. In particolare, dal 1° gennaio 2017 è entrato in



L'accordo, benché per il momento abbia una portata limitata, fornisce lo spunto per una riflessione sullo stato dell'arte rispetto al tema dell'accesso al mercato italiano da parte degli operatori finanziari elvetici

vigore lo scambio automatico di informazioni tra la Svizzera e gli Stati membri dell'Unione Europea. Da allora, gli istituti finanziari rilevano i dati relativi ai conti finanziari dei contribuenti italiani e, corrispettivamente, gli istituti finanziari italiani fanno altrettanto nei confronti dei conti dei contribuenti svizzeri. In tal modo le autorità fiscali dei due Stati si scambiano reciprocamente le informazioni.

Quanto agli altri temi oggetto della *roadmap*, il tema della fiscalità dei lavoratori frontalieri ha trovato assai di recente una – pur alquanto sofferta – soluzione, tramite il nuovo accordo sottoscritto nel 2020 ed entrato in vigore poche settimane fa². Tali sviluppi hanno consentito di sbloccare positivamente anche il dossier relativo alla cancellazione della Svizzera dalle *black list* fiscali

italiane, ciò che porterà a una normalizzazione dei rapporti tra i due Paesi a partire dal prossimo periodo fiscale 2024³. Sorprendentemente, dunque, i maggiori passi verso l'attuazione delle linee programmatiche espresse nel 2015 si sono fatti con riferimento alle tematiche di natura tributaria che, per decenni, hanno costituito un *tabù* nelle relazioni italo-elvetiche.

A questa epocale rivoluzione non si è, tuttavia, accompagnato un pari progresso circa il tema dei servizi finanziari transfrontalieri. Infatti, l'Italia, nel contesto dell'attuazione della direttiva europea MiFID II⁴, entrata in vigore nel gennaio del 2018, ha mantenuto un approccio particolarmente restrittivo rispetto all'accesso al mercato degli operatori dei Paesi terzi.

3. L'operatività degli istituti svizzeri verso l'Italia

Volendoci qui concentrare sulla sola prospettiva dell'operatività nei confronti della clientela *retail* (disciplinata, almeno parzialmente, in maniera diversa rispetto alla clientela istituzionale e professionale), va notato che il legislatore italiano si è avvalso dell'opzione – più restrittiva – consentita dalla MiFID II, prevedendo, in sede di recepimento, l'obbligatorietà, per la banca o l'impresa proveniente da uno Stato terzo, dello stabilimento di una succursale, previa autorizzazione da parte della CONSOB, sentita la Banca d'Italia. Tale autorizzazione preventiva è, tuttavia, condizionata al fatto che tra le autorità di vigilanza del Paese terzo di provenienza e quelle dello Stato membro UE ospitante siano in vigore "accordi di collaborazione" che comprendano disposizioni relative allo scambio di informazioni. L'assenza di un siffatto accordo tra le autorità di vigilanza svizzere e italiane ha reso, tuttavia, sinora impraticabile anche tale soluzione. Rispetto alla questione dello stabilimento della succursale, e alle problematiche connesse, si pone l'alternativa della c.d. "*reverse inquiry*" (o *reverse solicitation*): in sostanza, le norme MiFID non dispongono un divieto assoluto rispetto all'instaurazione di rapporti, relativi a servizi finanziari, tra clienti europei e imprese di Paesi terzi. Infatti, il divieto si riferisce ai servizi prestati su iniziativa o su impulso dello stesso prestatore estero. In sostanza, sfuggono a tale divieto i casi in cui la relazione con il cliente si instauri in mancanza di attività, in senso lato, promozionali poste in essere



dal fornitore estero, ma ciò derivi invece dalla "sollecitazione" del cliente italiano stesso. Tale possibilità, già ammessa nel passato dalla prassi, è oggi prevista anche espressamente dalla stessa MiFID, che la qualifica quale "*prestazione di servizi su iniziativa esclusiva del cliente*" (cfr. art. 42 MiFID).

4. I limiti della reverse solicitation

In questa prospettiva, dovrà essere il cliente italiano a recarsi, di propria esclusiva iniziativa, presso la sede della banca svizzera oppure a rivolgersi a quest'ultima direttamente dall'Italia. Al riguardo, deve anche menzionarsi la posizione espressa dalla CONSOB circa i criteri per stabilire se un soggetto estero presti i propri servizi in Italia: in proposito, non rileva il luogo di svolgimento dei servizi stessi, ma quello in cui il prestatore stia perseguendo i propri

"obiettivi", con qualsiasi mezzo. Prospettiva, nell'attuale contesto, particolarmente rischiosa per l'istituto estero specialmente rispetto all'utilizzo di strumenti informatici. La fattispecie della *reverse inquiry*, in generale, è dunque connotata da numerose restrizioni che finiscono per relegarla a una posizione resi-

duale e limitata a fattispecie estremamente marginali. In sostanza, nonostante tale possibilità offerta dal diritto comunitario e da quello interno italiano, l'operatività degli istituti svizzeri nei confronti della clientela privata italiana risulta in concreto fortemente compromessa. Questo quadro, rispetto alla specializzazione degli operatori finanziari svizzeri nella gestione dei patrimoni privati e del *wealth management* in generale, rende l'attuale situazione assai penalizzante per la piazza finanziaria elvetica e, d'altro canto, dimostra in maniera evidente la perdurante mancata implementazione della *roadmap* di cui si parlava *supra* rispetto al tema dei servizi finanziari transfrontalieri.

5. L'accordo del 16 agosto 2023

Come si accennava in apertura, lo scorso 16 agosto la FINMA ha sottoscritto un "*Memorandum of Understanding*" (MoU) con la sua omologa italiana, la CONSOB, e con la Banca d'Italia. Tale accordo, secondo quanto sinora diffuso dalle stesse autorità coinvolte, instaura



fra esse un quadro definito per la collaborazione e lo scambio di informazioni in relazione alla sorveglianza sugli istituti finanziari. Sebbene non vincolante da un punto di vista giuridico, l'accordo si pone l'obiettivo di promuovere una collaborazione efficace nell'attività di vigilanza delle autorità firmatarie.

Al momento, è complesso affermare quale sarà la portata effettiva dell'accordo e l'effetto sulla prospettiva dell'accesso al mercato italiano da parte degli operatori svizzeri. A tal riguardo, si deve però notare il cauto ottimismo della stessa FINMA, secondo la quale l'accordo non solo avrà l'effetto di intensificare la collaborazione tra le tre autorità nell'ambito dei rispettivi compiti istituzionali, ma soprattutto si porrà uno scopo preciso dal punto di vista degli operatori elvetici: *"In questo modo si crea certezza del diritto per gli istituti finanziari, segnatamente per il loro accesso al mercato italiano"*⁵. L'auspicio è quindi che, nel breve, si gettino le basi per un fattivo perseguimento degli obiettivi della *roadmap* che consenta agli istituti finanziari elvetici di potersi rivolgere ai clienti italiani fuoriuscendo dagli angusti confini della *reverse solicitation*.

** Il presente contributo si riferisce allo stato al 15 settembre 2023.*



¹Roadmap on the Way Forward in Fiscal and Financial Issues between Italy and Switzerland, sottoscritta a Milano, il 23 febbraio 2015.

²Si veda al riguardo il contributo apparso su La Rivista, dicembre 2022....

³Si veda al riguardo il contributo apparso su La Rivista, giugno 2023...

⁴Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU,

⁵FINMA, Comunicato stampa del 16 agosto 2023.