



Valore da dimostrare

**L'Esma offre chiarimenti sui requisiti per il pagamento degli inducements
L'obiettivo è garantire l'effettività del servizio per l'investitore**

DI **LUCA ZITIELLO**

Esma, nella risposta n. 8 delle Q&A rilasciate lo scorso 31 marzo, in sede di descrizione delle condizioni che legittimano la ricezione di incentivi nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, ha fornito interessanti chiarimenti su come debbano essere intesi i requisiti di **"servizio addizionale"** o di **"livello più alto"** ai sensi della direttiva Mifid di secondo livello con riferimento agli incentivi. Naturalmente il giudizio di conformità deve essere espresso caso per caso, ma l'Autorità di controllo fornisce un importante chiarimento che serve da indirizzo per la corretta applicazione del principio.

Condizioni per i compensi

La normativa condiziona la legittimità del pagamento o della ricezione di inducements alla sussistenza del requisito del cosiddetto enhancement. A sua volta esso è subordinato all'integrazione di tre sotto requisiti, il primo dei quali è che il servizio deve avere un contenuto addizionale o di livello più alto. Le due nozioni sono distinte e hanno un significato autonomo. Il primo concetto

richiama un'attività o una funzione che si aggiunge al servizio principale, mentre la seconda fa riferimento a un arricchimento del livello di servizio. In ogni caso, sia che si tratti di contenuto addizionale, che di innalzamento del livello, il termine di paragone in basso è costituito da ciò che è richiesto come obbligatorio dalla norma, oppure da ciò che è essenziale per la prestazione dell'attività.

Ciò si ricava dalla stessa normativa di riferimento che, a sua volta, fornisce degli esempi di servizio addizionale o di innalzamento del livello chiarendo che la prestazione del servizio di consulenza non indipendente che dà accesso a un'ampia gamma di strumenti finanziari tra cui siano compresi anche quelli non del gruppo integra questi requisiti, visto che la regolamentazione non obbliga un'impresa di investimento a offrirli.

I servizi accessori

Esma poi offre ulteriori esempi di servizi accessori tra cui quello di fornire al cliente materiali o servizi che consentano di aumentare la sua conoscenza finanziaria, quello di

concedere al cliente la possibilità di avvalersi di staff con specifiche conoscenze su temi come quello fiscale, delle successioni o comunque della pianificazione successoria.

Allo stesso modo viene fatto riferimento al fornire **accesso ai dati di mercato**, alla ricerca finanziaria in tema di investimenti ed agli strumenti digitali di monitoraggio del portafoglio. Naturalmente detti servizi in tanto assumono rilevanza ai fini del giudizio di legittimità della ricezione di incentivi, in quanto sia previsto, alternativamente, il loro pagamento da parte del cliente nel caso in cui i relativi costi non fossero coperti dal sistema di incentivazione.

Al contrario, non potranno essere considerate addizionali o di innalzamento tutte quelle attività la cui prestazione sia prevista come obbligatoria dalla normativa di riferimento come la consegna della documentazione di offerta (Kid o prospetto informativo) o la rendicontazione dei costi ed oneri.

L'ottica del cliente

Il secondo sub requisito evidenziato dall'Autorità di vigilanza europea



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

concerne il destinatario: i servizi addizionali o di più alto livello per essere rilevanti devono essere **effettivamente forniti** nei confronti di un cliente. Il concetto di effettività rende quindi di converso non rilevanti quei servizi che per genericità, astrattezza o mancanza di preventiva comunicazione non siano in grado di colpire il destinatario finale. Per lo stesso motivo viene considerata una buona pratica operativa quella volta a individuare un segmento di clienti rilevanti. Il segmento prescelto, a sua volta, deve essere omogeneo per

tipi di servizi prestati, per canale distributivo utilizzato e per livello di incentivi ricevuti.

Il principio di proporzionalità

Il terzo sub requisito consiste nel rispetto del principio di proporzionalità degli incentivi e quindi nella ricerca di un equilibrio quali-quantitativo tra la percezione di inducement e l'innalzamento della qualità di servizio assicurata nei confronti del cliente effettivo destinatario.

I chiarimenti forniti da Esma, pur importanti in generale, assumono

ancora maggiore rilevanza nell'ambito del **private banking** ove proprio il livello di servizio si pone come elemento caratterizzante nella prestazione dei servizi caratteristici di quella industry come la consulenza evoluta e la gestione patrimoniale individuale.

***Luca Zitiello**, managing partner di **Zitiello Associati**, avvocato cassazionista esperto di diritto finanziario, bancario e assicurativo
