legalitax
STUDIO LEGALE E TRIBUTARIO

NEWSLETTER N. 25/2021
del 4 aprile 2021

BANKING AND FINANCE

NOTA INFORMATIVA

AGGIORNAMENTO DI MARZO 2021 ALLE Q&A ESMA MIFID II E MIFIR

Nel mese di marzo l'ESMA ha pubblicato un aggiornamento delle proprie Q&A relative alla corretta applicazione delle disposizioni contenute nella Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e nel Regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR) in materia di tutela degli investitori.

In particolare, l'aggiornamento in commento ha introdotto una nuova Q&A che fornisce indicazioni sull'applicazione delle condizioni di cui all'articolo 11, paragrafo 2, lettera a), della Direttiva (UE) 2017/593 (recante integrazioni alla MiFID II), che specificano quando un incentivo possa essere considerato concepito per migliorare la qualità del servizio al cliente.

Infatti, al fine di potenziare la tutela degli investitori e aumentare la chiarezza per i clienti quanto alla qualità dei servizi a essi prestati, la direttiva 2014/65/UE ha limitato la possibilità per le imprese di ricevere o pagare incentivi, richiedendo che vengano definite modalità dettagliate per la ricezione o il pagamento degli incentivi e le condizioni per cui gli incentivi dovrebbero migliorare la qualità del servizio prestato al cliente.

A tal fine, tramite l'introduzione della nuova Q&A, l'ESMA ha chiarito che affinché un incentivo possa essere considerato concepito per migliorare la qualità del servizio al cliente è necessario verificare che il servizio sia: a) "aggiuntivo" o "di livello superiore"; b) indirizzato a specifici clienti; c) proporzionale al livello degli incentivi ricevuti.

Per quanto riguarda il riferimento al servizio "aggiuntivo" o "di livello superiore", secondo l'ESMA, è necessario che il miglioramento della qualità del servizio sia effettivo e non si limiti a quegli aspetti che sono richiesti per legge o che possono essere considerate essenziali per il funzionamento dell'impresa. Per esempio, la fornitura di consulenza non indipendente e l'accesso a un'ampia gamma di strumenti finanziari, compreso un numero adeguato di strumenti di fornitori terzi, può essere considerato un servizio "aggiuntivo" o "di livello superiore" perché un'impresa che fornisce consulenza non indipendente non è di norma tenuta a valutare un'ampia varietà di strumenti, garantendo

diversificazione in termini di emittenti. Altri esempi di servizi che, a seconda delle circostanze specifiche, potrebbero essere considerati come servizi "aggiuntivi" o "di livello superiore" includono, tra l'altro, la fornitura di materiale o servizi formativi volti ad aumentare le conoscenze finanziarie del cliente, come l'accesso gratuito a corsi di formazione, seminari o conferenze. Lo stesso vale per servizi come il libero accesso ai dati di mercato o la fornitura gratuita di strumenti digitali e app che aiutano i clienti a monitorare i loro investimenti o a prendere decisioni di investimento.

Al contrario, alcuni esempi di aspetti essenziali dell'organizzazione o del servizio dell'impresa, che dunque non dovrebbero essere considerati "aggiuntivi" o di "livello superiore", sono i call-center o siti web liberamente accessibili al pubblico.

Per poter qualificare i servizi come "aggiuntivi" o "di livello superiore" è inoltre necessario valutare il miglioramento del servizio sulla base delle esigenze e delle richieste dello specifico cliente. Per esempio, il parere fornito al cliente sull'ottimale *asset allocation*, non relativa a specifici strumenti finanziari ma a generiche *asset class,* potrebbe non essere rilevante per i clienti che ricevono i servizi di ricezione e trasmissione e/o esecuzione di ordini senza consulenza d'investimento. Allo stesso modo, i servizi disposti per aiutare i clienti a prendere decisioni d'investimento, che in teoria potrebbero essere considerati come "aggiuntivi" o "di livello superiore", nella pratica potrebbero non essere sempre rilevanti per i clienti che preferiscono affidarsi alla sola consulenza in materia di investimenti fornita dall'impresa.

Inoltre, i servizi devono essere attivamente ed effettivamente offerti e portati all'attenzione dello specifico cliente per il quale sono stati concepiti; pertanto, un'offerta di miglioramento della qualità del servizio proposta in via generale a tutti i clienti dell'impresa non dovrebbe essere sufficiente a soddisfare il requisito in commento. Sul punto, l'ESMA ritiene, tuttavia, che il miglioramento della qualità del servizio possa essere regolarmente offerto anche a un segmento rilevante di clienti, purché tale segmento sia sufficientemente omogeneo. Nell'individuare i clienti appartenenti ad un medesimo segmento i fattori da prendere in considerazione includono, ad esempio, il servizio di investimento o accessorio fornito, il canale di distribuzione utilizzato e il livello di incentivi ricevuti in relazione al servizio fornito al cliente.

Infine, affinché i servizi possano essere considerati "aggiuntivi" o "di livello superiore", è necessario che il valore aggiunto sia proporzionale al livello degli incentivi ricevuti. A riguardo, l'ESMA si aspetta che le imprese siano in grado di dimostrare che i miglioramenti di qualità forniti al cliente siano proporzionali al livello degli incentivi ricevuti.

LO STUDIO

LEGALITAX è uno studio integrato che conta 90 professionisti di cui 24 partner, avvocati e commercialisti. Lo studio, con sedi a Roma, Milano, Padova e Verona, mette a disposizione della clientela le sue competenze legali e fiscali per rispondere a tutte le necessità delle aziende nelle diverse fasi della loro vita. I clienti sono prevalentemente imprese italiane ed estere che investono e operano sul territorio italiano.

DISCLAIMER

Le informazioni contenute nel presente documento non sono da considerarsi un esame esaustivo né intendono esprimere un parere o fornire una consulenza di natura legale-tributaria e non prescindono dalla necessità di ottenere pareri specifici con riguardo alle singole fattispecie.

Milano

Piazza Pio XI, 1
20123 Milano
T +39 02 45 381 201
F +39 02 45 381 245
milano@legalitax.it

Roma

Via Flaminia, 135
00196 Roma
T +39 06 8091 3201
F +39 06 8091 32 232
roma@legalitax.it

Padova

Galleria dei Borromeo, 3
35137 Padova
T +39 049 877 5811
F +39 049 877 5838
padova@legalitax.it

Verona

Via Antonio Locatelli, 3
37122 - Verona
T +39 045 809 7000
F +39 045 809 7010
verona@legalitax.it