



European Securities and
Markets Authority

Orientamenti

Orientamenti sulle pratiche di vendita abbinata



Indice

1	Finalità	3
2	Ambito di applicazione.....	3
3	Destinatari.....	3
4	Conformità, obblighi di comunicazione e data di applicazione	4
5	Definizioni.....	5
6	Orientamenti sulle pratiche di vendita abbinata	6
7	Esempi di pratiche dannose di vendita abbinata.....	13

1 Finalità

1. Lo scopo principale di questi orientamenti è stabilire un approccio di vigilanza sulle imprese coerente ed efficace da parte delle autorità competenti, che contribuirà a migliorare la protezione degli investitori negli Stati membri. Gli orientamenti pertanto aiuteranno a chiarire qual è l'atteso modello di comportamento e quali sono i dispositivi organizzativi che le imprese impegnate in pratiche di vendita abbinata dovranno adottare per mitigare l'eventuale danno agli investitori associato a tali pratiche.

2 Ambito di applicazione

2. Gli orientamenti si applicano in relazione alle pratiche di vendita abbinata ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 42 della direttiva MiFID II. In particolare, gli orientamenti si applicano all'offerta di un servizio di investimento insieme a un altro servizio o prodotto come parte di un pacchetto o come condizione per l'ottenimento dello stesso accordo o pacchetto.
3. Alla luce della suddetta definizione, l'ESMA desidera rammentare che altre norme di comportamento (come definite nella legislazione settoriale dell'UE diversa dalla MiFID II) possono trovare applicazione per ciascuno dei prodotti o servizi oggetto di pratiche di vendita abbinata da parte di un'impresa o per il pacchetto derivante da pratiche di vendita abbinata. Nessuna disposizione dei presenti orientamenti solleva le imprese dall'obbligo di ottemperare a tali norme.
4. Gli orientamenti si applicano ai pacchetti abbinati e aggregati, a meno che tali pratiche non siano proibite ai sensi della legislazione applicabile ai prodotti o servizi inclusi nel pacchetto.

3 Destinatari

5. Gli orientamenti sono rivolti alle autorità competenti responsabili dei controlli di vigilanza delle imprese soggette alle seguenti direttive:
 - a. direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari (rifusione) (direttiva 2014/65/UE - MiFID II);
 - b. direttiva concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (direttiva 2009/65/CE - direttiva UCITS);
 - c. direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva 2011/61/UE - AIFMD).

4 Conformità, obblighi di comunicazione e data di applicazione

Status degli orientamenti

6. I presenti orientamenti sono emanati ai sensi dell'articolo 16 del regolamento dell'ESMA. Conformemente al paragrafo 3 di tale articolo, le autorità competenti compiono ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti. Le autorità competenti a cui si applicano gli orientamenti sono tenute a conformarsi agli stessi mediante la loro incorporazione nelle rispettive prassi di vigilanza, come opportuno (ad esempio modificando il proprio quadro regolamentare o le proprie procedure di vigilanza).
7. Ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 11, MiFID II, l'ESMA ha elaborato i presenti orientamenti in collaborazione con l'ABE e l'EIOPA.
8. I presenti orientamenti si applicano a partire dal 3 gennaio 2018.

Obblighi di comunicazione

9. Le autorità competenti a cui si applicano i presenti orientamenti devono notificare all'ESMA se vi si sono conformate o intendono conformarvisi, indicando le motivazioni per la mancata conformità, entro due mesi dalla data di pubblicazione delle traduzioni da parte dell'ESMA all'indirizzo cross-selling1861@esma.europa.eu. In caso di mancata risposta entro tale termine, le autorità competenti saranno ritenute non conformi. Un modello per le notifiche è disponibile sul sito web dell'ESMA.
10. Ove ciò sia ritenuto utile, gli orientamenti contenuti nei seguenti paragrafi sono seguiti da uno o più esempi. Gli esempi indicano anche in che modo ogni orientamento (attuato dalle autorità competenti) potrebbe essere seguito dalle imprese nella pratica. Un'impresa tuttavia potrebbe scegliere di mettere in pratica gli orientamenti con altre modalità.

5 Definizioni

11. Salvo diversamente specificato, i termini utilizzati nella MiFID II hanno lo stesso significato nei presenti orientamenti. In aggiunta, ai fini dei presenti orientamenti, si applicano le seguenti definizioni:

<i>Imprese</i>	<p>I seguenti partecipanti dei mercati finanziari:</p> <ul style="list-style-type: none">a) le imprese d'investimento (come definite dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, MiFID II);b) gli enti creditizi (come definiti dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013) che prestano servizi e attività d'investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, MiFID II;c) le società di gestione (come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/65/CE) che prestano i servizi indicati all'articolo 6, paragrafo 3, della direttiva 2009/65/CE); ed) i gestori di fondi d'investimento alternativi (GEFIA) esterni (come definiti dall'articolo 5, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2011/61/UE) che prestano i servizi indicati all'articolo 6, paragrafo 4, della direttiva 2011/61/UE).
<i>Pacchetto aggregato</i>	Un pacchetto di prodotti e/o servizi in cui ciascuno dei prodotti o servizi offerti è disponibile separatamente e per il quale il cliente mantiene la possibilità di acquistare dall'impresa ogni componente del pacchetto separatamente.
<i>Pacchetto abbinato</i>	Un pacchetto di prodotti e/o servizi in cui almeno uno dei prodotti o servizi offerti nel pacchetto non è reso disponibile separatamente al cliente dall'impresa.
<i>Prodotto componente</i>	Il prodotto e/o servizio distinto che costituisce parte del pacchetto aggregato o abbinato.

6 Orientamenti sulle pratiche di vendita abbinata

Divulgazione integrale delle informazioni sui prezzi e sui costi

Orientamento 1

12. Le autorità competenti responsabili della vigilanza delle imprese che distribuiscono un pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre alle imprese l'obbligo di garantire che i clienti ricevano informazioni sul prezzo del pacchetto e dei suoi prodotti componenti.
13. Le autorità competenti responsabili della vigilanza delle imprese che distribuiscono un pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre alle imprese l'obbligo di garantire che i clienti ricevano una chiara ripartizione e aggregazione di tutti i costi rilevanti conosciuti associati all'acquisto del pacchetto e dei suoi prodotti componenti, come ad esempio contributi amministrativi, costi di transazione e penali per il recesso dal prodotto o la liquidazione prima della scadenza. Nel caso in cui non sia possibile fornire anticipatamente un calcolo preciso dei costi che saranno tuttavia sostenuti dai clienti dopo l'acquisto del pacchetto, l'autorità competente dovrebbero imporre all'impresa l'obbligo di fornire una stima di tali costi basata su ragionevoli presupposti.

Esempio illustrativo

L'impresa che vende in forma abbinata uno swap (scambio) sul tasso d'interesse con un prestito a tasso variabile per consentire a un cliente di coprire il rischio di tasso d'interesse (nel senso che il cliente scambia il pagamento del tasso variabile con un pagamento d'interesse a tasso fisso) fornisce al cliente informazioni chiave su tutti gli aspetti dell'accordo di swap che materialmente incideranno sui costi di cui il cliente dovrà complessivamente farsi carico, come il potenziale obbligo di pagamento a carico del cliente con il variare dei tassi di cambio e gli oneri di recesso dal contratto di swap.

Visibilità e comunicazione tempestiva delle informazioni sui prezzi e sui costi

Orientamento 2

14. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono un pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che le informazioni sui prezzi e tutti i relativi costi del pacchetto oltre che su ciascuno dei suoi prodotti componenti siano disponibili in tempo utile, prima che il cliente sia vincolato dall'accordo, per consentirgli di prendere una decisione informata.

Orientamento 3

15. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono un pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che le informazioni sui prezzi e sui costi del pacchetto e dei suoi prodotti componenti

siano comunicate ai clienti in maniera ben visibile e accurata e con un linguaggio semplice (avendo cura di spiegare eventuali termini tecnici).

16. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono un pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che, nel promuovere uno qualsiasi dei prodotti componenti che formeranno un pacchetto aggregato o abbinato, sia data pari visibilità alle informazioni sul prezzo e sui costi di tali prodotti componenti, in maniera tale che il cliente possa adeguatamente e rapidamente discernere l'impatto dei costi su tali prodotti in seguito all'acquisto di entrambi sotto forma di pacchetto.

Esempi illustrativi

- 1) *In tutte le comunicazioni di marketing utilizzate dall'impresa è utilizzato il medesimo carattere per comunicare le informazioni pertinenti in materia di prezzo e costi di ciascun prodotto componente destinato a essere venduto come pacchetto. Le informazioni riguardanti uno dei prodotti componenti non sono messe in risalto con l'uso di un carattere più grande o del grassetto.*
- 2) *Se la vendita avviene tramite Internet o un altro canale senza che sia direttamente coinvolto un venditore, le informazioni sui prezzi e sui costi di entrambi i prodotti del pacchetto figurano all'inizio delle pagine rilevanti del sito e quest'ultimo deve consentire una facile navigazione da parte dei clienti. In altri termini, le informazioni sui prezzi e sui costi di ciascun prodotto che costituisce il pacchetto aggregato non sono inserite o "nascoste" nel modulo di vendita on-line dell'impresa.*

Orientamento 4

17. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono il pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che le informazioni sui prezzi e sui costi siano presentate ai clienti in maniera non fuorviante o tale da falsare o tacere il costo reale al cliente o da impedire un confronto dettagliato con prodotti alternativi.

Divulgazione integrale delle informazioni chiave sulle caratteristiche e i rischi non legati ai prezzi, se rilevanti

Orientamento 5

18. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono il pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che i clienti ricevano informazioni chiave relative alle caratteristiche e ai rischi non legati ai prezzi – laddove applicabili – di ciascun prodotto componente e del pacchetto, comprese in particolare le informazioni sulla variazione dei rischi a seconda che a essere acquistato sia il pacchetto aggregato o ciascun prodotto componente separatamente.

Esempio illustrativo

Un'impresa offre un conto di risparmio a un tasso preferenziale soltanto se il conto è acquistato con un'obbligazione strutturata. In questo caso il livello di rischio posto da questo pacchetto complessivo è diverso dai rischi insiti in un conto di risparmio semplice: il capitale iniziale di un conto di risparmio, infatti, è garantito e l'unica variabile è rappresentata dagli interessi versati. Al contrario, il capitale iniziale investito in un prodotto d'investimento strutturato potrebbe non essere garantito e quindi potrebbe andare perduto, in toto o in parte. In questo esempio, i profili di rischio dei prodotti componenti sono chiaramente molto diversi e, se abbinati, il livello di rischio associato al prodotto strutturato potrebbe annullare la sicurezza del prodotto di risparmio, per cui il profilo di rischio complessivo del pacchetto aumenta in maniera significativa. L'impresa deve informare chiaramente il cliente della differenza di rischio insita nell'acquisto del pacchetto aggregato rispetto all'acquisto dei prodotti componenti distinti.

Visibilità e comunicazione tempestiva delle informazioni chiave sulle caratteristiche e i rischi non legati al prezzo, se rilevanti

Orientamento 6

19. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono il pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che i fattori chiave non legati al prezzo e i relativi rischi siano comunicati ai clienti con la stessa visibilità e lo stesso rilievo delle informazioni relative ai prezzi e ai costi dei prodotti componenti o del pacchetto aggregato/abbinato. Tali informazioni dovrebbero essere chiaramente fornite ai clienti in un linguaggio semplice (spiegando eventuali termini tecnici) con largo anticipo, prima che il cliente sia vincolato dall'accordo.
20. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono il pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre inoltre a tali imprese l'obbligo di garantire che le informazioni sulle caratteristiche e i rischi del pacchetto non legati al prezzo siano presentate ai clienti in maniera non fuorviante o tale da falsarne l'impatto per il cliente.

Esempi illustrativi

- 1) *L'impresa richiama l'attenzione del cliente sui limiti e gli eventuali rischi del pacchetto abbinato o aggregato e dei suoi prodotti componenti e orienta il cliente attraverso le informazioni rilevanti che definiscono i principali vantaggi, limiti e rischi (eventuali) del pacchetto e dei suoi prodotti componenti. Il venditore spiega accuratamente e tempestivamente (ossia prima che il cliente sia vincolato dall'accordo) in che modo tali fattori non legati al prezzo cambiano materialmente a seconda che (i) il prodotto componente sia acquistato e (ii) quale prodotto componente sia selezionato. L'impresa avverte il cliente del pacchetto abbinato dei complessivi vantaggi, limiti e rischi (eventuali) del pacchetto.*
- 2) *L'impresa si astiene dal fare esclusivo affidamento su un generale riferimento ai termini e alle condizioni del contratto per indirizzare l'attenzione dei clienti o*

comunicargli le informazioni chiave non correlate al prezzo. Al contrario, l'impresa spiega ai clienti i rischi (eventuali) e le informazioni non correlate al prezzo in un linguaggio semplice.

Visibilità e comunicazione della "opzionalità dell'acquisto"

Orientamento 7

21. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono pacchetti abbinati o aggregati dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che i clienti siano adeguatamente informati della possibilità di acquistare i componenti separatamente, ossia che ai clienti sia dato sapere se possono scegliere quale dei prodotti acquistare o, ove la legislazione settoriale lo consenta, se sono tenuti ad acquistare uno dei prodotti componenti per poter acquistare uno degli altri prodotti dell'impresa.
22. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono il pacchetto abbinato o aggregato dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di predisporre le opzioni di acquisto in maniera tale da consentire ai clienti di scegliere attivamente un acquisto e, quindi, di decidere in maniera consapevole se acquistare un prodotto componente oppure il pacchetto aggregato. Le autorità competenti devono pertanto impedire alle imprese l'uso di opzioni pre-selezionate (online o in ogni altro documento di vendita) nelle pratiche di vendita abbinata di un prodotto o servizio.
23. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono un pacchetto aggregato dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di presentare le opzioni di acquisto in modo da evitare di dare la falsa percezione che l'acquisto del pacchetto aggregato sia obbligatorio quando in realtà esso è facoltativo.

Esempi illustrativi

- 1) *Un'impresa offre una gamma di prodotti d'investimento diversi. L'impresa illustra chiaramente al cliente le sue opzioni d'acquisto. Per esempio, è chiaro che il cliente può acquistare un servizio di semplice esecuzione (execution only), senza prodotti aggiuntivi come l'analisi dei dati di mercato e finanziaria. Altrettanto chiaro è se la scelta del cliente è limitata a particolari abbinamenti di prodotti componenti o se egli è libero di scegliere quali prodotti abbinare.*
- 2) *L'opzione di acquisto per un pacchetto aggregato costituito dalla prestazione di un servizio di semplice esecuzione (execution only) e da una ricerca di mercato sul sito Internet di vendita dell'impresa non è spuntata. Per acquistare il pacchetto il cliente deve spuntare la risposta "sì" a una semplice domanda che chiede al cliente se desidera acquistare il prodotto aggiuntivo (in questo caso, la ricerca di mercato), e quindi il pacchetto aggregato, oltre al prodotto "di base".*

Formazione generale per il personale responsabile

Orientamento 8

24. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono pacchetti abbinati o aggregati dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che sia fornita al personale incaricato della distribuzione di ciascun prodotto venduto nell'ambito di un pacchetto una formazione adeguata, compresa se del caso una formazione

transettoriale. La formazione erogata dovrebbe assicurare la dimestichezza del personale con gli (eventuali) rischi dei prodotti componenti e del pacchetto aggregato o abbinato e permettere loro di comunicare ai clienti tali rischi in un linguaggio semplice (non tecnico).

Conflitti d'interesse nelle strutture di remunerazione degli addetti alle vendite

Orientamento 9

25. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono pacchetti abbinati o aggregati dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che esistano modelli di remunerazione e incentivi alle vendite adeguati, volti a incoraggiare una condotta professionale responsabile e il trattamento equo dei clienti e a evitare conflitti d'interesse per il personale incaricato della vendita del pacchetto abbinato o aggregato, e che tali modelli e incentivi siano monitorati dall'alta dirigenza.

Esempi illustrativi

- 1) *L'impresa si astiene dall'applicare politiche e prassi retributive, o meccanismi competitivi di remunerazione in base al rendimento, che incoraggino il personale retribuito con provvigioni a "premere" per la vendita del pacchetto aggregato, e che quindi possano incoraggiare la vendita non necessaria/non adeguata di un prodotto componente del pacchetto o del pacchetto stesso. Per esempio, se gli addetti alle vendite fossero incentivati a vendere un prestito abbinato a un conto di intermediazione, in presenza di questa struttura di remunerazione sussisterebbe il rischio di incentivare una potenziale vendita del prestito in violazione dei principi di correttezza e diligenza e pertanto anche dell'intero pacchetto.*
- 2) *L'impresa evita di adottare politiche e prassi retributive che diminuiscono sostanzialmente lo stipendio di base degli addetti alle vendite nel caso in cui uno specifico obiettivo di vendita in relazione al pacchetto aggregato/abbinato non sia raggiunto, riducendo in tal modo il rischio che gli addetti alle vendite realizzino vendite inappropriate del pacchetto aggregato per evitare questa situazione.*
- 3) *L'impresa si astiene dal ridurre il pagamento di prestazioni o incentivi agli addetti alle vendite nel caso in cui non sia raggiunto un obiettivo di vendita o una determinata soglia per il pacchetto aggregato.*

Diritti di recesso successivi alla vendita

Orientamento 10

26. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono pacchetti abbinati o aggregati dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che, nel caso in cui si applichino periodi di recesso o diritti di recesso post-vendita a uno o più prodotti componenti di un pacchetto (se i prodotti sono stati venduti separatamente), tali diritti continuino a valere per i suddetti prodotti componenti anche all'interno del pacchetto.

27. Le autorità competenti responsabili della vigilanza di imprese che distribuiscono pacchetti abbinati o aggregati dovrebbero imporre a tali imprese l'obbligo di garantire che successivamente i clienti possano separare i prodotti raggruppati in un'offerta di vendita abbinata senza incorrere in penali sproporzionate, a meno che ciò non sia impossibile per ragionevoli motivi.

7 Esempi di pratiche dannose di vendita abbinata

28. Gli esempi che seguono forniscono, conformemente all'articolo 24, paragrafo 11, MiFID II, un elenco non esaustivo di situazioni in cui le prassi di vendita abbinata non sono conformi agli obblighi di cui all'articolo 24, paragrafo 1, MiFID II.

Esempi di danno monetario

Esempio 1

Offrire due prodotti in un pacchetto in cui il prezzo dell'offerta sia maggiore rispetto al prezzo di ciascun prodotto componente offerto separatamente dalla medesima impresa (purché i prodotti abbiano in entrambi i casi esattamente le stesse caratteristiche).

Esempio 2

Indurre un cliente ad acquistare un'offerta di vendita abbinata pubblicizzando/promuovendo il fatto che, dal giorno della vendita, l'importo complessivo di costi e oneri a carico del cliente sarà inferiore al prezzo cumulato di ciascun componente venduto separatamente, quando in realtà si prevede già di incrementare nel tempo l'importo di costi e oneri, per esempio a causa dell'accumulo di costi/oneri di utilizzazione.

Esempio 3

Non restituire una parte della quota proporzionale del premio prepagato di un componente assicurativo del pacchetto in seguito alla cessazione di un servizio d'investimento che era stato venduto in associazione con quest'ultimo quando il prodotto assicurativo non rimane in vigore.

Esempi di danno di mobilità ridotta

Esempio 4

Imporre oneri sproporzionati di recesso anticipato per un prodotto assicurativo secondario se un cliente desidera sostituire la copertura offerta da un fornitore alternativo o minacciare la cessazione del rapporto contrattuale di un altro prodotto compreso nel pacchetto.

Esempio di acquisto di prodotti indesiderati o inutili

Esempio 5

Offrire un prodotto aggregato con un altro prodotto non richiesto dal cliente quando l'impresa è consapevole o dovrebbe essere consapevole del fatto che il prodotto duplica inutilmente un altro prodotto che il cliente possiede già e di cui non può beneficiare (anche perché non ne ha diritto).