



00198 Roma - Via Aniene, 14  
T. 06.48.07.35.01 - F. 06.48.07.35.48  
mefop@mefop.it  
mefospa@pec.it  
[www.mefop.it](http://www.mefop.it)

# **Direttiva 2016/2341/UE: analisi e spunti di riflessione per il recepimento nella normativa italiana**

---



## Direttiva 2016/2341/UE: analisi e spunti di riflessione per il recepimento nella normativa italiana

Mefop ha costituito un gruppo di confronto con i Fondi pensione (Fp) soci sui profili comunitari di rilievo per la previdenza integrativa. È infatti presumibile che nei mesi a venire il quadro normativo-regolamentare e, conseguentemente, il mercato dei fondi pensione, subiranno una influenza crescente a seguito dei provvedimenti approvati e in via di approvazione. Negli incontri svolti finora (10 luglio 2017, 29 settembre 2017 e 11 dicembre 2017) sono stati posti all'attenzione dei partecipanti i principali temi dell'agenda europea: il recepimento della [direttiva 2016/2341](#) (Attività e vigilanza degli enti pensionistici aziendali e professionali – Iorp2); la proposta di regolamento per l'istituzione dei [PanEuropean Personal Pension](#), i progetti di segnalazioni statistiche predisposti dalla [Banca Centrale Europea](#) e da [Eiopa](#), la proposta di riforma del [sistema di vigilanza europeo dei mercati e degli intermediari finanziari](#). In alcuni casi le riunioni hanno visto anche la partecipazione di rappresentanti dell'Autorità di vigilanza.

Sul tema delle segnalazioni statistiche Eiopa, dopo avere valutato le possibili ricadute sull'operatività dei Fp, il gruppo di lavoro ha ritenuto opportuno predisporre un [documento di risposta](#) alla consultazione dell'Autorità stessa.

Grande attenzione è stata inoltre riservata all'imminente recepimento della direttiva 2016/2341 che dovrà essere effettuato entro il prossimo 13 gennaio 2019 (sulla [Gazzetta Ufficiale n. 259 del 6 novembre 2017 è stata pubblicata la L. 163/2017](#) che delega il governo al recepimento della direttiva nel nostro ordinamento).

Per quanto riguarda il mercato interno i profili di maggiore rilievo sembrano essere la governance dei Fp e l'operatività transfrontaliera. Di contro, le nuove previsioni in materia di informazioni agli aderenti/beneficiari e vigilanza dovrebbero avere un impatto più contenuto poiché su questi aspetti la normativa italiana appare più avanzata rispetto alle nuove regole comunitarie.

Partendo dall'analisi dei contenuti della direttiva i partecipanti del tavolo hanno concordato su alcune possibili soluzioni che potrebbero essere valutate in sede di recepimento. Di seguito si riportano le conclusioni raggiunte dal gruppo di lavoro.

Un sottogruppo di lavoro ha inoltre definito i contenuti minimi delle informazioni che i Fp potrebbero rendere disponibili ai beneficiari durante la fase di erogazione delle pensioni. I contenuti di tale informativa sono riportati nel documento.

## 1 Considerazioni di carattere generale

La direttiva 2016/2341 si struttura in cinque titoli: Disposizioni generali, Requisiti quantitativi, Condizioni di esercizio delle attività, Informazioni da fornire ai potenziali aderenti, agli aderenti e ai beneficiari e Vigilanza prudenziale.

Nel titolo iniziale dedicato alle disposizioni generali, le parti di maggiore rilievo per gli operatori sono le previsioni in materia di attività transfrontaliera e il nuovo istituto del trasferimento transfrontaliero. Nel titolo sulla definizione dei requisiti quantitativi la parte più interessante è quella relativa alla definizione dei limiti agli investimenti. Il titolo dedicato alla determinazione delle condizioni per l'esercizio dell'attività prende in considerazione il governo della forma pensionistica; unitamente al titolo sulla trasparenza nei confronti degli aderenti (potenziali) e dei beneficiari, costituisce il pilastro del provvedimento. L'ultimo titolo sistematizza le norme sulla vigilanza prudenziale dei Fp.

In linea di principio la normativa italiana vigente appare già adeguata in molte parti alle previsioni della direttiva. Fanno eccezione le previsioni sul versante del governo delle forme pensionistiche dove, invece, si ravvisano alcuni profili che renderanno necessario un aggiornamento delle regole nazionali.

Le sue previsioni sono da intendersi come una base minimale di adempimenti su cui a ogni paese membro è lasciato margine discrezionale nel recepimento, in funzione del proprio assetto normativo e di mercato.

I partecipanti del gruppo di lavoro hanno convenuto che l'adeguamento della normativa nazionale dovrebbe essere effettuato secondo un principio della proporzionalità (richiamato nella direttiva stessa), tenendo conto delle specificità e della natura di ciascuna forma pensionistica.

Partendo dalla considerazione del già elevato livello di adeguamento delle norme nazionali, i partecipanti del gruppo hanno inoltre manifestato l'auspicio che nell'implementazione delle nuove previsioni si tenga comunque conto dei modelli e delle prassi già in essere nel settore della previdenza integrativa.

La direttiva 2016/2341, segnatamente nella parte relativa al governo delle forme pensionistiche, sembra rappresentare un avvicinamento della regolamentazione settoriale alle norme degli altri intermediari finanziari. Nel recepire tale provvedimento, quindi, le esperienze degli intermediari finanziari potrebbero rappresentare utili spunti di riflessione. Tuttavia, tale attività di verifica dovrebbe essere svolta alla luce delle specificità di ciascun intermediario e delle peculiarità della sua attività.

Nell'effettuare l'aggiornamento delle regole nazionali, inoltre, i partecipanti del gruppo di lavoro hanno auspicato un'ampia condivisione e un vasto coinvolgimento dei soggetti vigilati mediante lo strumento delle pubbliche consultazioni.

Di seguito vengono riportate le considerazioni specifiche di ciascun punto della direttiva 2016/2341.

## 1 Disposizioni generali (Attività transfrontaliera)

Le disposizioni in materia di attività transfrontaliera non hanno subito modifiche sostanziali, ne consegue che le attuali previsioni, art. 15-bis e 15-ter non dovrebbero subire cambiamenti rilevanti. Per quanto riguarda i Fp aperti, non sembrano esserci modifiche che conducano ad una loro esclusione dal novero dei soggetti che possono svolgere attività transfrontaliera (Art. 15 bis, comma 1 D. Lgs. 252/2005). Ne consegue che tali forme pensionistiche nell'effettuazione delle adesioni collettive possano continuare ad essere equiparate agli IORP. Le novità riguardano i tempi per l'approvazione della richiesta all'esercizio dell'attività transfrontaliera, le attribuzioni delle Autorità di vigilanza e, soprattutto, il nuovo istituto del trasferimento transfrontaliero; relativamente a tutti gli altri profili non si registrano novità di rilievo.

La direttiva IORP2 riduce i tempi a disposizione delle autorità di vigilanza per lo scambio della documentazione e la concessione/diniego dell'autorizzazione allo svolgimento dell'attività cross border. Per quanto riguarda la vigilanza dello IORP transfrontaliero, vengono confermate le attribuzioni alla competente autorità del paese ospite in materia di verifica e rispetto delle norme sul diritto della sicurezza sociale e del lavoro, oltre che in materia di informazioni all'aderente(potenziale)/beneficiario.

Altra novità rilevante rispetto alla direttiva IORP1 è l'ininfluenza delle norme sui limiti agli investimenti. Per i Fp cross-border viene meno la necessità di applicare i limiti agli investimenti previsti dal paese ospite e, di conseguenza, viene meno l'onere per l'autorità del paese ospite di comunicare tali norme alla corrispondente Autorità del paese d'origine (sul tema si ritornerà anche più avanti quando si affronterà la tematica dei limiti agli investimenti).

L'art. 12 introduce la fattispecie del trasferimento transfrontaliero, in base al quale gli stati UE consentono ai Fp registrati o autorizzati nel proprio territorio di trasferire tutte o parte delle passività, delle riserve tecniche e delle altre obbligazioni e diritti, nonché le attività corrispondenti o il relativo equivalente in contanti a un Fp ricevente.

I costi del trasferimento non potranno gravare né sugli aderenti/beneficiari che rimangono eventualmente nel Fp trasferente (in caso di trasferimento parziale), né su quelli del Fp ricevente. Se ne deduce che l'eventuale onere del trasferimento dovrebbe gravare sulla platea oggetto del trasferimento. L'operazione sarà soggetta all'approvazione preventiva di: a) maggioranza degli aderenti e dei beneficiari coinvolti (o dei loro rappresentanti) <sup>1</sup>, b) impresa promotrice, se del caso. In fase di recepimento potrebbe essere utile chiarire il senso della locuzione "se del caso" riferita al consenso dell'impresa promotrice. Trattandosi di

---

<sup>1</sup> La definizione della maggioranza avviene in base alle norme del diritto nazionale di ciascun paese.

forme pensionistiche occupazionali, il consenso dell'impresa promotrice dovrebbe essere ritenuto necessario, al pari di quello della maggioranza degli aderenti e dei beneficiari coinvolti. Potrebbe inoltre essere utile precisare che il consenso richiesto debba essere considerato come esplicito. Dovrebbe quindi essere esclusa ogni forma di consenso tacito al trasferimento transfrontaliero. Il Fp trasferente comunica tempestivamente le condizioni del trasferimento ai soggetti interessati (o ai loro rappresentanti), prima dell'inoltro della domanda di trasferimento.

La richiesta di trasferimento è inoltrata dal Fp ricevente alla competente autorità del proprio stato membro d'origine<sup>2</sup> la quale fornirà un riscontro (concessione o diniego) al Fp ricevente entro 3 mesi dal ricevimento della richiesta. L'autorizzazione è subordinata al previo consenso della competente autorità dello stato membro d'origine del Fp trasferente.

Il parere della competente autorità dello stato d'origine del Fp trasferente dovrebbe quindi essere inteso come un'autorizzazione preventiva al trasferimento, e quindi vincolante per la competente autorità dello stato d'origine del Fp ricevente, ai fini della tutela degli aderenti e beneficiari, interessanti e non, dal trasferimento.

Nel valutare l'autorizzazione/diniego al trasferimento transfrontaliero le competenti autorità del paese d'origine del Fp ricevente e del Fp trasferente dovrebbero porre particolare attenzione alle situazioni di squilibrio finanziario dei piani a prestazione definita e agli effetti che potrebbero derivare per tutti gli aderenti/beneficiari coinvolti (aderenti trasferiti, aderenti del Fp ricevente, aderenti rimanenti nel Fp trasferente) da tale operazione.

La richiesta di trasferimento transfrontaliero deve essere corredata dalle informazioni indicate nella direttiva; quest'ultima, inoltre, stabilisce i controlli di competenza di ciascuna autorità. Le valutazioni formulate dall'Autorità dello stato membro d'origine del Fp trasferente devono essere inviate alla corrispondente Autorità del Fp ricevente entro 8 settimane dal ricevimento della richiesta. Il rifiuto motivato al trasferimento o la mancata risposta da parte dell'autorità del Fp ricevente possono essere oggetto di ricorso giudiziario da parte del Fp ricevente presso le autorità giudiziarie del proprio paese d'origine.

Nel caso in cui il trasferimento transfrontaliero comporti successivamente l'esercizio da parte del fondo ricevente dell'attività cross border nel paese del Fp trasferente (che nella logica dell'attività transfrontaliera è da intendersi come paese ospite rispetto al Fp ricevente), l'autorità del paese d'origine del Fp trasferente

---

<sup>2</sup> Per competente autorità dello stato membro d'origine si intende il soggetto designato a svolgere le funzioni di controllo del Fp nello stato membro in cui il Fp è stato autorizzato o registrato e in cui è ubicata la sua amministrazione principale.

(paese ospite) informa la corrispondente Autorità dello stato d'origine del Fp ricevente delle norme sulla sicurezza sociale e sul lavoro in materia di schemi pensionistici aziendali e professionali<sup>3</sup> oltre che delle disposizioni inerenti le informazioni agli aderenti/beneficiari che il Fp ricevente dovrà applicare nel paese ospite. Il termine per l'inoltro di tali informazioni è di ulteriori 4 settimane. Entro 1 settimana dal loro ricevimento l'autorità competente del paese d'origine del Fp ricevente le trasmetterà al Fp stesso autorizzato allo svolgimento dell'attività cross border. Se l'operazione di trasferimento interessa fondi preesistenti italiani sotto i 5000 aderenti (in virtù di ciò esonerati dall'applicazione della normativa Covip sul collocamento), in caso di successiva attività cross border effettuata dal fondo ricevente la raccolta di adesioni in Italia dovrebbe osservare le regole Covip previste dalla delibera 25 maggio 2016.

Il trasferimento transfrontaliero (unitamente alla possibilità di esercitare l'attività cross border) potrebbe avere un effetto non trascurabile sul mercato italiano, soprattutto sul versante dei Fp preesistenti. In fase di recepimento dovrebbero essere attentamente valutati i possibili impatti in termini di tutele per gli aderenti potenzialmente interessati dal trasferimento, con una particolare attenzione ai fondi pensione a prestazione definita che si trovano in una situazione di squilibrio finanziario, oltre che per lo stato d'origine del Fp trasferente in termini di possibili perdite di gettito.

Il legislatore comunitario punta alla creazione di un contesto sempre più uniforme dei prodotti di previdenza complementare, incentivando al contempo la mobilità della forza lavoro (si tratta di una impostazione rinvenibile anche nella proposta di regolamento sui PanEuropean Personal Pensions). In tale ottica di crescente competitività, il recepimento della direttiva 2016/2341 potrebbe rappresentare un'utile occasione per il policy maker per condurre un'analisi comparativa del quadro normativo-regolamentare italiano rispetto al contesto europeo, al fine di proporre il mercato italiano come base privilegiata da cui svolgere l'attività transfrontaliera. In tale ambito potrebbero essere oggetto di attenta valutazione i profili fiscali di cui beneficiano le forme di secondo pilastro, oltre che alcuni aspetti della regolamentazione secondaria e i modelli gestionali dei fondi pensione.

## 2 Requisiti quantitativi (Limiti agli investimenti)

In materia di requisiti quantitativi non si registrano modifiche sostanziali alle previsioni della precedente versione della direttiva 2003/41/UE (IORP1), né consegue che le disposizioni del DM MEF 259/2012 possono essere considerate sostanzialmente adeguate alle nuove previsioni.

---

<sup>3</sup> Modalità di contribuzione, requisiti di accesso alle prestazioni e tipologie di erogazioni.

Modifiche più significative sono state apportate alle norme in materia di limiti agli investimenti, specificatamente sul versante dell'attività transfrontaliera.

Rimangono confermati i principi generali che regolano gli investimenti: prudent person principle, investimento predominante sui mercati regolamentati, diversificazione del portafoglio, ricorso ai derivati solo per copertura ed efficiente gestione del portafoglio. Rimane confermata la regola generale della possibilità di investire fino al 70% delle attività a copertura delle riserve tecniche o dell'intero portafoglio nel caso in cui gli aderenti sopportano il rischio d'investimento in azioni e obbligazioni di società scambiate sui mercati regolamentati. Tuttavia, per i fondi che erogano una garanzia di tasso d'interesse a lungo termine, che si assumono il rischio di investimento e che erogano essi stessi la garanzia, la soglia massima del 70% può essere abbassata fino al 35% (nella precedente versione si parlava della generica possibilità per gli stati membri di fissare limiti inferiori rispetto al 70%).

La nuova direttiva vieta agli stati membri di impedire ai Fp di investire in strumenti finanziari di lungo periodo non scambiati nei mercati regolamentati e in strumenti emessi o garantiti dalla BEI e forniti nel quadro del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici, nei Fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF), nei fondi EuSEF e EuVECA.

La direttiva IORP2 mantiene inoltre la possibilità per gli stati membri di prevedere norme più stringenti rispetto a quelle da essa previste all'art.19.

La modifica che potrebbe avere maggiore impatto è il venir meno della facoltà per gli stati membri di prevedere limiti più stringenti rispetto a quelli previsti dalla direttiva in oggetto per i Fp esteri che svolgono attività transfrontaliera nel loro territorio. La nuova direttiva prevede infatti il divieto per gli stati UE di applicare ai Fp transfrontalieri norme più severe rispetto a quelle previste dalla Direttiva. Tale previsione sembrerebbe comunque ristretta alle sole attività utilizzate ai fini di copertura delle riserve tecniche per l'attività transfrontaliera, poiché l'art.19(8) non fa menzione degli schemi in cui gli aderenti condividono il rischio di investimento. Tuttavia, il considerando 50 ha una portata più generale e fa riferimento al divieto per gli stati membri di prevedere norme più stringenti per i Fp esteri che svolgono attività cross-border nel loro territorio, senza alcuna distinzione tra copertura delle riserve tecniche e schemi in cui gli aderenti sopportano il rischio d'investimento.

Nel recepimento del nuovo testo potrebbe essere utile specificare chiaramente la distinzione richiamata dall'art.19(8), in modo da mettere al riparo i Fp italiani a contribuzione definita (che rappresentano la quota preponderante del mercato) da possibili rischi di asimmetrie regolamentari in materia di limiti agli

investimenti, rischi tanto più rilevanti se si considerano le novità in tema di attività transfrontaliera (Cfr. Cap. 2 Attività transfrontaliera).

Nel complesso, quindi, ponendo la giusta attenzione alla questione dell'attività transfrontaliera, la normativa di riferimento (DM. MEF 166/2014) non dovrebbe subire modifiche sostanziali.

### 3 Condizioni per l'esercizio dell'attività - Sistema di governance

È la parte della direttiva che potrebbe presentare le maggiori criticità in fase di recepimento. Pur essendo molto avanzata, la normativa italiana presenta comunque alcuni vuoti e disallineamenti rispetto alle previsioni comunitarie.

Gli aspetti più problematici sono: la previsione di politiche scritte su gestione del rischio, audit, funzione attuariale e attività esternalizzate; la definizione della politica di remunerazione; la previsione delle funzioni chiave e la realizzazione dell'*own risk assessment*. Meno complessa si presenta invece l'inclusione dei criteri ESG eventualmente adottati nelle scelte d'investimento nelle valutazioni della governance.

In linea generale va richiamato il fatto che il recepimento delle nuove previsioni normative dovrà essere svolto secondo un principio di proporzionalità. Sarà quindi necessario tenere conto della specifica natura di ciascuna forma pensionistica (Fp aperti, Fp preesistenti, Fp negoziali), delle caratteristiche e della complessità dei modelli gestionali e operativi dei Fp, oltre che delle prassi e delle regole già in essere.

L'art. 21(3) prevede che i Fp definiscano e applichino politiche scritte in relazione alla gestione del rischio, all'audit interno e, se rilevante, alle attività attuariali ed esternalizzate. Tali politiche sono soggette all'autorizzazione preventiva dell'organo di governo della forma pensionistica, vanno riviste ogni tre anni e, comunque, ogni qual volta si verificano variazioni significative della funzione interessata.

Il documento sulla politica d'investimento ex Delibera Covip 16 marzo 2012 potrebbe rappresentare un buon punto di partenza per la predisposizione del documento scritto sulla gestione del rischio, quantomeno per i profili di natura finanziaria. Risulta tuttavia una lacuna relativamente ai rischi operativi cui l'attività del Fp è soggetta e che rientrano tra le attività di cui la funzione di controllo del rischio è chiamata a farsi carico (Cfr. art. 25). La delibera Covip 16 marzo 2012, infatti, rimanda a un'accezione del rischio essenzialmente finanziaria e non prende in considerazione i rischi operativi. In tale ottica potrebbe risultare utile integrare l'attuale documento sulla politica d'investimento con considerazioni sulla gestione dei rischi operativi, eventualmente strutturando una sezione distinta (anche in considerazione dell'onere di pubblicazione che, come si dirà più avanti, riguarda unicamente il DPI).

Per quanto attiene ai rischi di natura operativa, la direttiva 2016/2341 non contiene una chiara definizione di che cosa debba intendersi per tale profilo di rischio. Utili indicazioni in tal senso potrebbero venire dal Documento di autovalutazione delle forme pensionistiche sulla base delle principali criticità rilevate nel corso dell'attività ispettiva di cui alla Circolare Covip del 17 maggio 2011, n. 2604. Sarebbe inoltre auspicabile che nel novero dei rischi operativi potessero essere considerati quelli strategici e quelli legati alla gestione del contenzioso.

Il documento sulla politica d'investimento potrebbe rappresentare un utile punto di riferimento anche per il documento scritto sulle politiche attuariali. È infatti presumibile che per i Fp rispetto ai quali tale funzione rileva, le scelte attuariali siano già incorporate in tali documenti, data la loro propedeuticità all'assunzione delle scelte di portafoglio.

Per quanto riguarda il documento scritto sulla gestione dell'audit interno, la relazione annuale che la funzione di controllo interno invia agli organi di governo della forma pensionistica potrebbe rappresentare una buona base di partenza, almeno per i Fp negoziali (Delibera Covip 4 dicembre 2003 Linee guida in materia di organizzazione interna dei Fp negoziali). Per quanto riguarda i Fp preesistenti l'attuale normativa non pare prevedere presidi di controllo settoriali. Si potrebbe quindi valutare l'estensione della normativa richiamata poco sopra anche al settore dei fondi pensione preesistenti.

Da ultimo, le normative settoriali delle forme ad adesione individuale dispongono già di presidi che paiono adeguati alle previsioni della direttiva 2016/2341/UE (Regolamento Consob-Bankitalia per gli istitutori di Fp aperti e Regolamento IVASS 20/2008 per gli istitutori di Piani individuali di previdenza).

Più delicata si presenta la definizione delle politiche scritte per le attività esternalizzate poiché al momento la normativa non prevede obblighi specifici in tal senso. Giova comunque ricordare che informazioni sui servizi esternalizzati sono già disponibili, anche se in modo poco coordinato; si pensi ad esempio al Documento sulla politica d'investimento, alle delibere consiliari in materia di selezione di fornitori di servizi in outsourcing, ai bandi di gara per la scelta dei provider di servizi esternalizzati, ai contratti e agli SLA. Tale documentazione potrebbe già essere considerata come una buona proxy di tali policy scritte richieste dalla direttiva.

In alternativa i punti salienti di tale documentazione potrebbero essere richiamati in una breve nota di sintesi.

La Direttiva IORP2 prevede che un Fp debba essere "gestito effettivamente" da almeno 2 persone. Tuttavia, la competente autorità dello stato membro può autorizzare deroghe a tale principio sulla base di una valutazione motivata, prevedendo che lo schema possa essere gestito anche da una sola persona.

Le persone che gestiscono effettivamente un Fp, quelle che svolgono funzioni fondamentali<sup>4</sup> e i soggetti, persone fisiche o enti, chiamati allo svolgimento di funzioni fondamentali esternalizzate, rispettano i requisiti di competenza e onorabilità previsti dalla direttiva (art. 22).

In particolare, per le persone che gestiscono effettivamente il Fp, il requisito della competenza va inteso nel senso che le qualifiche, le esperienze e le conoscenze sono “complessivamente” adeguate a garantire una gestione sana e prudente del Fp. Per quanto riguarda lo svolgimento delle funzioni fondamentali (anche esternalizzate) il requisito della competenza va inteso nel senso che le qualifiche, le esperienze e le conoscenze sono adeguate allo svolgimento della funzione. Sembrerebbe quindi esserci una interpretazione meno restrittiva del requisito di competenza per chi è chiamato alla gestione effettiva del Fp rispetto a chi è delegato alla gestione di funzioni fondamentali (anche esternalizzate).

La normativa di riferimento per i Fp italiani è costituita dal DM Lavoro 79/2007 e le sue previsioni possono essere considerate pienamente in linea con quella della direttiva 2016/2341/UE (in aggiunta le forme individuali applicano anche le specifiche previsioni settoriali). Nonostante ciò è presumibile che possa palesarsi la necessità di modificare tale normativa allargandone l’ambito di applicazione che è attualmente limitato alle figure apicali del Fp: rappresentante legale, componenti degli organi di amministrazione, componenti degli organi di controllo, responsabile. L’art. 22 della direttiva specifica infatti che il possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità debba sussistere anche per le figure che svolgono funzioni fondamentali (compreso il caso in cui le stesse siano affidate in outsourcing) mentre le delibere Covip del marzo 2012 relativa all’istituzione della funzione finanza e quella precedente del dicembre 2003 relativa all’istituzione della funzione di controllo interno per i Fp negoziali, prevedono solo genericamente che gli incaricati dello svolgimento di tali funzioni possiedano requisiti professionali adeguati.

Completamente nuova si presenta la necessità di stabilire e applicare una sana politica di remunerazione. Tale previsione si applica ai compensi di: 1) persone che gestiscono direttamente il Fp, 2) coloro che svolgono le funzioni fondamentali, 3) tutti gli altri soggetti la cui attività ha un impatto rilevante sul profilo di rischio del Fp. Tale previsione dovrà essere proporzionata alla dimensione e all’organizzazione interna del Fp, nonché alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività del Fp.

---

<sup>4</sup> L’art. 24 prevede che un Fp si doti delle seguenti funzioni fondamentali: gestione del rischio, audit interno e funzione attuariale (se rilevante).

Le informazioni essenziali e pertinenti devono essere rese pubbliche con regolarità e, da ultimo, nella definizione dei compensi alle figure sopra richiamate vanno considerati i principi fissati dalla direttiva (allineamento al profilo di rischio, disincentivo all'assunzione di rischio eccessivo, prevenzione dei conflitti d'interesse, governance trasparente del processo di definizione di tale policy e sua revisione triennale).

Si tratta di una previsione completamente nuova e la normativa nazionale dovrà quindi essere modificata conseguentemente. A fronte di tale specifico vuoto normativo la disciplina esistente prevede dei presidi a tutela della trasparenza delle politiche di remunerazione adottate. Elementi essenziali della remuneration policy sono resi pubblici annualmente con i bilanci d'esercizio/rendiconti, soprattutto per quanto concerne gli organi direttivi della forma pensionistica e per i servizi esternalizzati. I fondi pensione devono inoltre rendicontare all'autorità di vigilanza le spese sostenute per la remunerazione delle figure apicali che curano la gestione del Fp oltre che per i principali servizi esternalizzati che hanno un impatto sul profilo di rischio.

Per quanto riguarda la remunerazione dei provider di servizi esternalizzati, è presumibile che elementi relativi alle politiche di remunerazione si possano desumere dalla documentazione relativa alla selezione dei provider (delibere consiliari, bandi di selezione, contratti e SLA per la fornitura del servizio). Bisogna inoltre tenere conto del fatto che la prassi di sottoporre a selezione tramite procedura ad evidenza pubblica i principali fornitori di servizi esternalizzati<sup>5</sup>, lasciando al mercato la determinazione del prezzo, rappresenta sicuramente un importante incentivo a che questi servizi vengano acquistati dal Fp a livelli commissionali contenuti.

Per quanto riguarda la gestione dei conflitti di interesse derivanti dalla gestione finanziaria delle risorse, va ricordato lo specifico documento sulla gestione dei conflitti di interesse.

Da ultimo bisogna considerare che gli istitutori di fondi aperti e PIP dispongono già di un proprio solido quadro regolamentare in materia.

Dato che nella direttiva non si richiama la necessità che il Fp si doti di uno specifico documento sulla politica di remunerazione ma si fa riferimento soltanto al fatto che lo schema di previdenza integrativa "si doti e applichi una sana politica di remunerazione, ..., proporzionata alla dimensione e all'organizzazione interna, nonché alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività", in primis il policy maker

---

<sup>5</sup> Il ricorso alla procedura di evidenza pubblica è obbligatorio per la selezione da parte di fondi pensione negoziali e preesistenti della banca depositaria, dei gestori finanziari e dei provider di rendite; tuttavia si è ormai largamente diffusa la prassi di adottare tale procedura anche per la selezione di altri importanti provider di servizi esternalizzati quali i service amministrativi e i consulenti finanziari. La direttiva IORP2 prevede che le regole in materia di politica di remunerazione non trovino applicazione ai fornitori di servizi finanziari e assicurativi [Cfr. art. 23(3) e)].

potrebbe valutare se quanto già oggi prodotto dai fondi pensione possa essere considerato sufficiente ai fini del recepimento della direttiva.

In alternativa una possibile soluzione potrebbe essere quella di prevedere la pubblicazione sul sito internet della forma pensionistica di una sintetica nota esplicativa delle linee guida seguite in materia di politica di remunerazione, da aggiornare ogni qualvolta ne venga deliberata la modifica. Per quanto riguarda la definizione di tale sintetica nota, interessanti spunti di riflessione potrebbero venire dalle regole previste per gli intermediari finanziari (per gli amministratori delle società quotate, quanto meno per i compensi agli organi di governo). Tale attività andrà fatta tenendo conto delle specificità e della natura peculiare dei fondi pensione.

Altra previsione che presumibilmente condurrà a modifiche normative/regolamentari è la necessità che i Fp si dotino delle seguenti funzioni fondamentali:

1. gestione del rischio,
2. funzione di audit interno
3. funzione attuariale (se necessaria).

La direttiva definisce inoltre gli ambiti delle tre funzioni chiave. Come già accennato sopra, per quanto riguarda la funzione di controllo del rischio, oltre ai rischi di natura finanziaria essa gestisce anche i rischi operativi legati alla gestione del Fp. La funzione di audit interno è incaricata di verificare l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di altri elementi della governance, comprese le attività esternalizzate (se presenti).

Il contesto normativo italiano non prevede la presenza delle tre funzioni chiave e tale previsione dovrà quindi essere recepita nell'ordinamento. Nonostante ciò, sia i regolatori, sia gli operatori hanno già molto lavorato per efficientare i modelli operativi; l'introduzione delle tre funzioni fondamentali dovrà quindi essere resa coerente con l'attuale contesto normativo e operativo. A tal fine, si può ragionevolmente ipotizzare che le tre funzioni fondamentali debbano intendersi in senso "minimale" e non siano da ritenersi rappresentative del modello organizzativo ottimale di un Fp.

Per quanto attiene la funzione di gestione del rischio, la direttiva le assegna competenze sia sui rischi di natura finanziaria sia su quelli di natura operativa. La funzione finanza prevista dalla Delibera Covip 16 marzo 2012 potrebbe rappresentare un buon punto di partenza per la costruzione della funzione di gestione del rischio, poiché le attribuzioni di quest'ultima (sottoscrizione e costituzione delle riserve, gestione delle attività e delle passività, investimenti particolarmente derivati, cartolarizzazioni e impegni simili, gestione dei

rischi di liquidità e concentrazione, assicurazione e altre tecniche di attenuazione del rischio, rischi ESG), piuttosto generiche, paiono coerenti con i compiti assegnati alla funzione finanza (contribuisce all'impostazione della politica d'investimento, istruttoria per la selezione dei gestori con relativa proposta di attribuzione/revoca dei mandati, verifica della gestione finanziaria, controllo sull'attuazione delle strategie e valutazione dell'operato dei gestori, verifica del rispetto dei criteri ESG se previsti, analisi dei mercati con proposte agli organi di governo, collaborazione con gli advisor e gli altri soggetti coinvolti nella gestione, definizione delle procedure interne per il controllo della gestione finanziaria).

Rispetto al disegno della direttiva 2016/2341 la funzione finanza prevista dalla delibera Covip manca della competenza sulla gestione dei rischi operativi. Nonostante ciò molti operatori prevedono già nei propri organigrammi presidi specifici per il controllo dei rischi operativi. Alla luce di ciò il recepimento della funzione di gestione del rischio potrebbe essere ipotizzato con la creazione di un presidio di controllo del rischio (finanziario e operativo), senza però entrare nel merito dell'organizzazione di tale funzione, rimettendo la sua strutturazione agli operatori stessi, secondo il principio di proporzionalità che *rimanda* alla complessità del modello operativo e del processo di investimento del Fp. Spetterebbe al Fp il compito di articolare internamente la struttura della funzione di gestione del rischio, prevedendo la centralizzazione in un unico presidio oppure lo spaccettamento in specifiche unità.

Una funzione di gestione del rischio così articolata potrebbe essere coerente sia con strutture organizzative più complesse, che prevedono al loro interno specifici presidi per la gestione dei rischi finanziari, operativi, di *compliance*, legali e strategici, sia con strutture più semplificate, in coerenza con il principio di proporzionalità richiamato dal legislatore comunitario come regola base per il recepimento della direttiva 2016/2341.

Per quanto riguarda la funzione di audit interno, la funzione di controllo interno prevista dalla delibera Covip 4 dicembre 2003 potrebbe essere considerata come un buon punto di partenza. Sarebbe comunque necessario un raccordo tra le attribuzioni della funzione di controllo interno e quelle previste dalla direttiva IORP2 per la funzione di audit interno, con particolare riguardo alla valutazione dell'adeguatezza ed efficacia del sistema di governance. Le attribuzioni della nascente funzione di audit interno dovranno inoltre essere raccordate con i controlli che sono attualmente rimessi al Collegio Sindacale.

Meno problematico dovrebbe presentarsi il recepimento della funzione attuariale poiché si può presumere che le realtà che gestiscono rischi biometrici già implementino tale presidio, attribuendogli compiti sostanzialmente in linea con quelli definiti nella direttiva.

Le funzioni di gestione del rischio e attuariale potranno essere svolte anche dalla medesima persona/unità organizzativa, di contro l'incaricato della funzione di audit interno non può svolgere anche le altre funzioni fondamentali. Al fine di garantirne l'indipendenza, inoltre, il/i soggetti titolari di funzioni chiave non dovrebbero avere responsabilità sulle attività sottoposte a controllo. Inoltre, per evitare conflitti di interesse con l'istitutore (impresa promotrice), il titolare di una funzione chiave del Fp non può coincidere quello che svolge la medesima funzione nel soggetto istitutore (impresa promotrice). Tale regola può essere derogata caso per caso e solo previa presentazione di un piano in cui sono illustrati i presidi per la prevenzione e la gestione di eventuali conflitti di interesse.

La funzione fondamentale riporta direttamente all'organo di governo della forma pensionistica e quest'ultimo è delegato all'adozione delle misure adeguate. La funzione fondamentale apre un canale diretto di comunicazione con l'autorità di vigilanza nel caso in cui, a seguito di segnalazione all'organo di governo su violazioni di requisiti legali che comportano una assunzione eccessiva di rischio per gli aderenti e per gravi violazioni delle previsioni di legge, regolamentari e amministrative e quest'ultimo non abbia adottato i necessari provvedimenti.

La previsione di un canale di comunicazione diretto tra supervisore e titolare della funzione fondamentale rappresenta una novità per la normativa nazionale. Giova ricordare, comunque, che le previsioni attuali già attribuiscono un tale potere a figure rilevanti. Si pensi, ad esempio, alle prerogative del Collegio Sindacale per i Fp negoziali e preesistenti, al responsabile dei Fp aperti e dei PIP. La banca depositaria (ove presente), inoltre, segnala direttamente all'Autorità di vigilanza eventuali violazioni della normativa sui limiti agli investimenti. Sarebbe quindi auspicabile che nel recepire tale previsione questa venga raccordata e resa coerente con i presidi già previsti dalla normativa al fine di evitare duplicazioni di funzioni e attività che rischierebbero di determinare inutili disfunzioni organizzative.

Un'altra novità della direttiva 2016/2341/UE è rappresentata dall'effettuazione e rendicontazione da parte del Fp, con cadenza almeno triennale, di una valutazione interna del rischio. Tale valutazione considera molteplici elementi (gestione dei rischi e sua integrazione nei processi gestionali e decisionali del Fp, gestione dei conflitti di interesse, fabbisogno finanziario ed eventuali piani di recovery per i Fp a benefici definiti, valutazione qualitativa dei rischi operativi, fattori ESG). Gli esiti dell'esercizio dovranno essere trasmessi all'autorità di vigilanza.

L'*own risk assessment* rappresenta un istituto che non è attualmente previsto dalle norme italiane che andranno quindi opportunamente adeguate. Tuttavia, anche in questo caso il quadro normativo/regolamentare esistente dovrebbe presentare un solido punto di partenza nel recepimento di tali previsioni: si pensi al documento sulla politica d'investimento per quanto concerne la gestione dei rischi finanziari, dei fattori ESG e la struttura di governo; alle relazioni annuali della funzione di controllo interno e del collegio sindacale per quanto riguarda i profili operativi, al documento sui conflitti di interesse, al bilancio tecnico, al calcolo delle riserve tecniche e ad eventuali piani di ripristino dei margini di solvibilità che vanno predisposti in caso di squilibrio finanziario.

Potrebbe quindi essere più efficiente ragionare in termini di sistematizzazione di sezioni/parti rilevanti della documentazione esistente richiamata sopra (che tra l'altro in molti casi è già inviata all'autorità di vigilanza), sempre tenendo conto del principio di proporzionalità già menzionato e degli obblighi informativi verso gli aderenti.

Novità in arrivo ci potrebbero essere anche per il documento sui principi della politica d'investimento (Art.6, comma 5-quater, D.Lgs. 252/2005 e Delibera Covip 16 marzo 2012) che dovrà essere reso pubblicamente disponibile e non più solo a richiesta come avviene oggi. Tale previsione (art. 30) va però resa coerente con quanto previsto dall'art. 44 che disciplina i documenti informativi da rendere disponibili a richiesta degli aderenti/beneficiari e che tra di essi inserisce anche il documento sulla politica d'investimento di cui all'art. 30.

Anche in materia di attività esternalizzate si registrano alcune novità di interesse il cui recepimento andrà gestito con attenzione. La direttiva prevede che il corretto funzionamento delle attività esternalizzate avvenga tramite una procedura di selezione del provider e il monitoraggio costante delle sue attività. Se su quest'ultimo profilo la normativa è già ampiamente allineata, qualche disallineamento si pone per la previsione della procedura di selezione. La direttiva rimette a ciascuno Stato l'indicazione del tipo di procedura da adottare. Potrebbe essere utile mantenere tale flessibilità anche nel recepimento, prevedendo procedure di selezione più strutturate soltanto per quei servizi che possono avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del Fp e per i quali l'attuale normativa non prevede alcunché.

L'esternalizzazione delle attività disciplinate dalla direttiva deve essere tempestivamente comunicata all'autorità di vigilanza; in caso di esternalizzazione di una funzione chiave l'autorità di vigilanza ne riceve

notifica prima che l'accordo diventi operativo. Si può presumere che tale norma non debba essere interpretata come la necessità di ricevere un assenso preventivo all'esternalizzazione da parte della vigilanza. Con riferimento alle attività esternalizzate da parte degli istitutori di schemi ad adesione individuale va ricordato che tali soggetti già si confrontano con specifiche norme settoriali.

#### **4 Informazioni da fornire agli aderenti, ai potenziali aderenti e ai beneficiari**

Relativamente a tali profili il contesto normativo/regolamentare appare già ampiamente adeguato rispetto alle previsioni della direttiva, anzi, su molti aspetti le previsioni italiane appaiono più stringenti e rigorose rispetto a quelle europee.

Anche in questa sezione si ravvisano comunque alcuni aspetti che in fase di recepimento necessitano della dovuta attenzione.

Prima di tutto occorrerà valutare se le possibilità di deroga previste dalla normativa italiana relativamente ai fp preesistenti (esonerati dalle regole sul collocamento se contano meno di 5000 aderenti ed esclusi, a prescindere dal numero degli iscritti, dall'obbligo relativo al progetto esemplificativo-la mia pensione complementare) siano compatibili con la direttiva che ammette deroghe alla normativa comunitaria solo per schemi pensionistici con meno di 100 aderenti.

Un ulteriore profilo di criticità è legato alla previsione del cosiddetto "Prospetto delle prestazioni pensionistiche" contenente la stima della prestazione pensionistica attesa dall'aderente. Tale previsione nel nostro ordinamento è già presente poiché analogo documento è già reso disponibile agli aderenti su base annuale, unitamente alla comunicazione periodica. Tuttavia, la direttiva 2016/2341 prevede che la stima base della pensione attesa sia accompagnata anche da uno scenario favorevole e da uno sfavorevole nel caso in cui le proiezioni si fondino su scenari economici [art.39(1) d)]. È presumibile che le ipotesi dettate da Covip in materia di calcolo de "La Mia Pensione Complementare" possano essere interpretate come scenari economici, rendendo quindi necessaria l'integrazione dell'attuale simulazione con un *best/worst scenarios*. In questo modo l'aderente potrà disporre di una più chiara rappresentazione dei rischi connessi all'investimento nel Fp.

Altro profilo su cui, presumibilmente, la direttiva IORP2 avrà un impatto è quello dell'informazione ai beneficiari durante la fase di erogazione poiché la delibera Covip 22 luglio 2010 (modificata a febbraio 2017) prevede l'invio di una specifica comunicazione soltanto nel caso di prestazione erogata sotto forma di capitale. Nulla è previsto nel caso di prestazione finale fruita mediante erogazione della rendita.

L'art. 43 prevede che il Fp comunichi periodicamente ai beneficiari durante la fase di erogazione della rendita informazioni sulle prestazioni dovute e sulle opzioni per l'erogazione. Su tale specifico aspetto è stato predisposto uno specifico documento contenente le indicazioni minimali che i Fp potrebbero valutare di rendere disponibili ai pensionati durante la fase di *pay out* (Cfr. Allegato).

## 5 Vigilanza prudenziale

La sezione dedicata alle modalità di svolgimento dell'attività di vigilanza, rispetto alla precedente direttiva IORP1, è stata completamente riscritta dalla direttiva IORP2. Il D. LGS. 252/2005 si dilunga diffusamente sull'attività di vigilanza della Covip, sulle modalità di effettuazione della vigilanza e sui rapporti con le altre autorità di vigilanza e istituzioni, sia nazionali sia europee, per cui si può ipotizzare che la portata delle nuove previsioni non avrà un impatto sostanziale sull'attuale assetto della vigilanza.

## 6 Direttiva 2016/2341 – Proposta di linee guida sulle informazioni da inviare ai beneficiari durante la fase di pagamento delle pensioni

Le presenti linee guida tracciano gli adempimenti minimi che il fondo pensione e la compagnia devono porre in essere per una gestione delle richieste di prestazione in rendita e per il monitoraggio della conseguente erogazione in coerenza con le previsioni della normativa comunitaria

### 6.1 Fase preliminare

Informazioni rese disponibili dal FONDO PENSIONE all' ISCRITTO (DOCUMENTO RENDITE, INFORMAZIONI SU CONVENZIONE E DISPONIBILITA' MODULO ATTIVAZIONE RENDITA)

Informazioni chiave sulle rendite:

tipologie di rendita attivabili;

decorrenza e periodicità di erogazione;

basi tecniche adottate, caricamento, coefficienti di trasformazione;

denominazione della gestione degli investimenti, modalità di rivalutazione della rendita, con indicazione dei luoghi in cui è reso disponibile il regolamento della gestione degli investimenti.

simulazioni da parte della compagnia (per il tramite del fondo) su richiesta dell'iscritto della prima rata (sarebbe auspicabile anche avere simulazioni al netto e lordo della tassazione)

Auspicabile che ci siano stime sul netto da inserire nelle convenzioni

Per memoria, le indicazioni inserite in fase di prima applicazione nello Schema nota informativa, in quanto riportate nella documentazione disponibile, saranno sostituite con l'indicazione della sola denominazione dei soggetti incaricati della erogazione delle rendite e della scadenza della convenzione stipulata (eventualmente, indicando che l'impresa di assicurazione deve ancora essere individuata).

### 6.2 Attivazione rendita

Richiesta la rendita, il fondo provvede alla comunicazione dello smobilizzo del montante e del successivo bonifico effettuato in favore della compagnia con evidenza delle quote capitale e rendita eventuali tasse applicate (cfr. delibera Covip 22 luglio 2010, punto 2 "Comunicazione in caso di erogazione di prestazioni").

Di solito il fondo pensione invia una comunicazione di ingresso in rendita alla compagnia e sulla base di queste indicazioni la compagnia invia la lettera all'aderente.

### 6.3 Lettera di accensione

Compagnia/fondo invia la lettera agli aderenti (in caso di invio da parte della compagnia, il fondo pensione riceve la comunicazione in cc) le indicazioni essenziali della rendita attivata: tipologia di rendita scelta, tassi tecnici, importo e premio versato al lordo (analogo ovviamente all'importo versato dal fondo) coefficiente scelto, coefficiente a tasso zero, rateazione, modalità tassazione, eventuale reversionario e relativa %, eventuale beneficiario.

Il fondo verifica la correttezza delle componenti variabili di attivazione fatte dall'iscritto in fase di richiesta.

### 6.4 Invio estratto conto annuale/cedolino

Compagnia/fondo provvede all'invio di una comunicazione contenente il dettaglio delle somme in erogazione. Se l'invio avviene ad opera della compagnia nei confronti dell'iscritto interessato occorre comunque inserire in c.c. il fondo con evidenza dell'importo (sia lordo che netto), riportando eventuali conguagli e le variazioni intervenute per effetto della rivalutazione.

Eventualmente reso disponibile in area riservata.

Si reputa opportuno riportare in tutte le comunicazioni indirizzate all'iscritto fin qui descritte le informazioni di contatto (anche per eventuali reclami). Il responsabile dei processi va individuato nella compagnia che provvede all'erogazione. Pertanto, le comunicazioni dei beneficiari andranno indirizzate alla medesima compagnia inserendo in c.c. il fondo pensione.

N.b. Nel caso di fondi che provvedono all'erogazione diretta delle rendite tutti gli adempimenti descritti si intendono in capo al fondo erogante.

#### Per memoria

#### Direttiva (UE) 2016/2341

#### Articolo 42

Informazioni da fornire agli aderenti durante la fase di pre-pensionamento

In aggiunta al prospetto delle prestazioni pensionistiche, gli EPAP forniscono ad ogni aderente, a tempo debito prima dell'età di pensionamento quale prevista all'articolo 39, paragrafo 1, lettera a), o su richiesta dell'aderente, le informazioni circa le opzioni di erogazione della prestazione pensionistica disponibili per la riscossione del reddito da pensione.

#### Articolo 43

Informazioni da fornire ai beneficiari durante la fase di erogazione

1. Gli Stati membri prescrivono agli EPAP di fornire periodicamente ai beneficiari informazioni sulle prestazioni dovute e sulle opzioni per la loro erogazione.
2. Gli EPAP informano, senza indugio, i beneficiari una volta che sia stata adottata una decisione finale che comporta un'eventuale riduzione dell'importo delle prestazioni dovute, e comunque tre mesi prima dell'attuazione della decisione.
3. Nei casi in cui i beneficiari assumano una parte significativa del rischio di investimento nella fase di erogazione, gli Stati membri provvedono affinché i beneficiari ricevano periodicamente informazioni adeguate.