



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

Risposta Mefop alle Consultazioni Covip

**“Modifiche e integrazioni alla Deliberazione
COVIP del 31/10/2006, nella parte relativa allo
Schema di Nota informativa”**

**“Schema di Regolamento sulle modalità di
adesione alle forme pensionistiche
complementari”**

“Modulo di adesione”

Email. mefop@mefop.it

Considerazioni di carattere generale

Mefop esprime apprezzamento per il notevole sforzo che l'Autorità di vigilanza ha compiuto nel definire l'impianto delle nuove regole sulle modalità di adesione ad una forma pensionistica complementare. Si intende rispondere attraverso questo documento a tutte e tre le pubbliche consultazioni avviate dall'Autorità, dati il medesimo ambito di applicazione e gli obiettivi comuni che intendono perseguire.

Si sottolinea con favore la volontà da parte dell'Autorità di offrire al potenziale aderente una documentazione che possa permettergli una migliore e più consapevole allocazione delle risorse, attraverso la quantificazione numerica del grado di rischio sottostante al comparto presentato.

Va positivamente sottolineata la predisposizione nella documentazione di una sezione di confronto tra la forma pensionistica e il mercato di riferimento.

Si esprime apprezzamento per la regolamentazione relativa alle adesioni raccolte mediante sito web volta a disciplinare i presidi di sicurezza minimi necessari per l'utilizzo di tale strumento.

Il combinato disposto dei provvedimenti da un lato semplifica gli oneri amministrativi per le forme pensionistiche attraverso la presentazione e illustrazione di una documentazione più snella, dall'altro rende più onerosa l'attività di collocamento. In tal senso si segnala come gli adempimenti da porre in essere, sia dal potenziale aderente sia dal collocatore, potrebbero limitare il processo di semplificazione dell'adesione.

In ultimo, pur accogliendo con favore l'estensione di tali regole alle forme pensionistiche complementari preesistenti, si ritiene che a tal fine sia opportuno fare riferimento unicamente al regime (contribuzione definita) della forma e alla possibilità di raccogliere nuove adesioni.

Qualora si voglia inserire un limite dimensionale, si suggerisce di utilizzare quello presentato nella Circolare prot. 5854 del 16/09/2013 ("Fondi pensione preesistenti. Istituzione del sito internet").

Di seguito si propongono alcune brevi considerazioni di carattere specifico in merito alle tre diverse consultazioni poste nell'ottica complessiva di favorire l'adesione informata con tutte le informazioni essenziali, ridurre gli oneri amministrativi e migliorare la confrontabilità tra le diverse forme pensionistiche complementari.

Schema di Scheda sintetica – Considerazioni di carattere specifico

Sezione A – La contribuzione

Allegati alla Scheda sintetica con le informazioni riguardanti le modalità di adesione collettiva e di contribuzione per i fondi negoziali

I fondi negoziali e preesistenti dovranno allegare alla Scheda sintetica un documento nel quale verranno riportate informazioni riguardanti le fonti istitutive del fondo, l'ambito dei destinatari, i livelli contributivi previsti nei contratti/accordi collettivi/regolamenti aziendali e le modalità di contribuzione.

Tali informazioni, tipiche delle forme negoziali, erano riportate anche nella sezione I della Nota informativa, insieme alle indicazioni sui rendimenti, costi e caratteristiche della forma. Si ritiene che lo spostamento in un documento allegato migliori la confrontabilità rispetto alle informazioni comuni a tutte le forme pensionistiche.

Una problematica potrebbe sorgere per i fondi pensione regionali e multicategoriali, che dovrebbero produrre, aggiornare e depositare presso l'Autorità di vigilanza un allegato molto corposo o un numero elevato di allegati specifici per ogni contratto di riferimento. Se la produzione e la manutenzione degli allegati è necessaria e imprescindibile, il deposito presso l'Autorità di ogni modifica dei suddetti potrebbe risultare particolarmente oneroso per i fondi legati a numerosi contratti collettivi. Già oggi questi fondi evitano di inserire nella Nota informativa informazioni dettagliate sui contratti e le aliquote contributive rese disponibili sul sito internet. Il fondo potrebbe essere tenuto a depositare la Scheda sintetica aggiornata, ma non i singoli allegati sulle modalità di contribuzione (che potrebbero restare scaricabili dal sito internet del fondo), fermo restando l'obbligo di mettere sempre a disposizione in fase di adesione l'allegato specifico di riferimento.

Sezione C – Investimento

Indicazioni sull'investimento

Nella sezione è richiesto di *“evidenziare che se si è lontano dalla pensione è possibile destinare le risorse a un comparto che investe principalmente in titoli di capitale e che, all'avvicinarsi dell'età di pensionamento, è consigliabile scegliere comparti a più alto contenuto obbligazionario.”*

Si ritiene che il richiamo che lega l'orizzonte temporale e l'investimento azionario come principale criterio di scelta sull'allocazione delle proprie risorse non sia necessariamente coerente con la politica di investimento attuata dal fondo pensione. Da un lato le disposizioni palesano un'incongruenza nel caso di quei fondi che offrono un solo comparto di investimento (sono numerosi i Pip che prevedono una sola linea assicurativa), dall'altro limitano la discrezionalità delle singole forme in merito ai criteri che determinano la scelta del comparto.

Tenuto conto dell'apprezzabile percorso di responsabilizzazione dei fondi pensione grazie alle “*Disposizioni sull’attuazione della politica di investimento*”, potrebbe essere opportuno prevedere che ogni forma pensionistica indichi brevemente i criteri di scelta in funzione della politica di investimento attuata.

Indicazione della categoria del comparto

Si valuta con favore la presenza dell’indicazione della categoria del comparto all’interno della descrizione dei diversi profili di investimento proposti. L’indicazione agevola il potenziale iscritto nel confronto tra le diverse proposte offerte dalle forme pensionistiche complementari.

Determinazione del grado di rischio

Si apprezza lo sforzo della Commissione di costruire un indicatore quantitativo univoco che riassume il livello di rischiosità del comparto in quanto più intellegibile dal potenziale aderente. La Scheda sintetica, infatti, dovrebbe riportare il grado di rischio del singolo comparto su una scala da 1 a 7, individuato sulla base della quota di investimento azionario del benchmark o secondo la composizione media del comparto negli ultimi tre anni.

La quota di azioni, tuttavia, potrebbe essere un criterio di valutazione non pienamente adatto allo scopo. A parità di investimento azionario, un comparto allocato in azioni europee avrebbe lo stesso grado di rischio di uno investito in azioni dei mercati emergenti; analogamente, due comparti obbligazionari puri, uno con investimento in titoli di stato a breve termine e l’altro in obbligazioni corporate high yield a lunga duration presenterebbero entrambi un grado di rischio 2 (basso).

Potrebbe essere preferibile un parametro maggiormente legato alla variabilità del rendimento atteso. Per facilitare i fondi pensione sarebbe opportuno utilizzare un parametro che sono già obbligati a calcolare per la predisposizione della Nota informativa.

Nella sezione “Informazioni sull’andamento della gestione”, infatti, i fondi riportano il confronto tra la misura della volatilità effettiva del rendimento e quella del benchmark a 3, 5 e 10 anni. Pur essendo un parametro ex post, la volatilità del benchmark a una delle tre scadenze, con le opportune attenzioni laddove lo stesso non sia rappresentativo della effettiva gestione, potrebbe essere uno strumento di determinazione del rischio più rappresentativo della semplice componente azionaria. Sulla base dei livelli di volatilità registrati dal settore o dai mercati finanziari, la Covip potrebbe determinare i limiti delle classi di rischio.

Indicazione dei dati storici di rischio/rendimento

Apprezzando l’iniziativa volta a rendere più evidenti e quindi di facile lettura le informazioni sull’andamento della gestione già presenti nell’attuale Nota informativa, si ritiene utile specificare che il grafico debba riportare anche i valori puntuali di rendimento netto del comparto nei dieci anni precedenti, con almeno

due cifre decimali al fine di rendere più intellegibile e confrontabile il grafico stesso.

Composizione dell'investimento a fine anno

La proposta in consultazione prevede che i fondi rappresentino, mediante diagramma circolare (cosiddetto grafico a torta), la ripartizione del portafoglio del comparto per tipologia di strumenti finanziari, distinguendo tra la quota complessivamente investita in titoli di debito, nella quale deve essere inclusa anche la liquidità, e in titoli di capitale.

L'utilizzo di due sole asset class potrebbe essere restrittiva, alla luce delle maggiori opportunità di investimento previste dal DM 166/14, e poco rappresentativa - per il potenziale aderente - dell'effettiva composizione delle risorse nel caso in cui il fondo presenti investimenti ulteriori diversi da azioni e obbligazioni.

Sezione D – Scheda dei costi

Confronto dell'indicatore sintetico dei costi con gli indicatori di settore

L'inserimento all'interno della documentazione di un confronto con il resto del mercato in merito al profilo dei costi è lodevole poiché agevola quanto previsto nelle regole di comportamento della raccolta delle adesioni. Tuttavia, una corretta confrontabilità potrebbe richiedere che il grafico sia costruito non già rispetto al mercato di riferimento quanto piuttosto al mercato nel suo insieme.

Per quel che riguarda i fondi pensione negoziali, il confronto esclusivo tra forme della medesima tipologia non fornisce al potenziale aderente alcuna informazione utile, data l'impossibilità di scegliere un diverso fondo collettivo (se non in casi limitati ad alcune regioni).

Allo stesso modo, l'adesione ad un Fondo pensione aperto o ad un Pip necessita di un confronto con tutto il mercato e non soltanto con le forme dello stesso settore. Un soggetto che si vuole iscrivere a un Pip ha tutti i requisiti necessari per poter aderire ad un fondo pensione aperto ad adesione individuale.

Il confronto con il mercato nel suo complesso renderebbe più semplice la confrontabilità dei grafici tra le diverse forme pensionistiche grazie alla presenza della stessa scala di valori.

Confronto dell'indicatore sintetico dei costi in caso di trasferimento

La tabella presentata in tale sezione rischia di rendere più complessa la lettura della scheda dei costi nel suo insieme.

Le informazioni ivi contenute potrebbero risultare fuorvianti per l'iscritto in quanto discordanti con quelle mostrate precedentemente.

Nel caso di un trasferimento, ferma restando l'utilità di evidenziare il diverso impatto dei costi in funzione del montante trasferito, si ritiene opportuno inserire tali informazioni esclusivamente nella Nota informativa.

Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari - Considerazioni di carattere specifico

Art. 3

Ai fini di una equiparazione delle modalità con le quali le forme pensionistiche complementari si relazionano con l'Autorità di vigilanza, si propone di eliminare il comma 5 e rendere il comma 4 valido anche per le forme pensionistiche preesistenti.

Art. 4

Come indicato in precedenza, si potrebbero escludere dall'obbligo di deposito gli Allegati alla Scheda sintetica con le informazioni riguardanti le modalità di adesione collettiva e di contribuzione per i fondi negoziali.

Art. 7 comma 2

La proposta in consultazione ribadisce l'importanza del progetto esemplificativo come strumento di confronto e valutazione per l'aderente. Tuttavia, i fondi preesistenti restano esclusi dall'obbligo di presentare in fase di adesione il progetto esemplificativo standardizzato e di inviare quello personalizzato con la comunicazione periodica. Si ritiene che, al fine di omogeneizzare le informazioni da fornire in sede di adesione, sia opportuno superare questa forma di discriminazione che potrebbe avere un impatto significativo sulle valutazioni degli iscritti in merito alla forma pensionistica da adottare.

Già oggi diversi fondi pensione preesistenti, pur non essendo obbligati, hanno deciso di adeguarsi a quanto previsto per i fondi negoziali e offrono sul proprio sito web un motore di calcolo che produce una stima della prestazione pensionistica, inviano il progetto esemplificativo personalizzato ai propri aderenti e allegano quello standardizzato alla nota informativa. Per i fondi pensione preesistenti a contribuzione definita non si rilevano particolari complicazioni derivanti da una completa equiparazione.

Si coglie l'occasione della consultazione per proporre una semplificazione nella produzione del progetto esemplificativo standardizzato (e, di conseguenza, anche per il progetto esemplificativo personalizzato). Tale semplificazione potrebbe alleviare alcune importanti difficoltà applicative e di calcolo, pur non riducendo la forza informativa dello strumento.

Secondo le prescrizioni della Covip in materia di progetto esemplificativo, in fase di conversione in rendita, nel caso in cui i coefficienti di conversione attualmente proposti dal fondo siano peggiorativi rispetto a quelli calcolati secondo le regole stabilite nella delibera, il fondo dovrà considerare i propri coefficienti a prescindere dal fatto che siano garantiti alla data di pensionamento stimata per il soggetto.

Al momento dell'entrata in vigore della prima normativa sul progetto esemplificativo, l'uso della tavola di mortalità IPS55, con tasso tecnico 0% e

caricamento 1,25%, per il calcolo del coefficiente di conversione base, rendeva molto difficile trovare fondi che avessero condizioni peggiorative.

Con l'arrivo delle tavole unisex (per Covip con proporzione uomini/donne 60/40), aumenta la probabilità di trovare tavole peggiorative in quei fondi che applicano un peso maggiore alle componenti femminili.

L'introduzione nel mercato assicurativo della tavola di mortalità A62 ha poi comportato un aumento di fondi pensione con tavole peggiorative rispetto a Covip. Inoltre, una diversa scala di rettifica per l'age shifting per la A62 rispetto a quella prevista dalla IPS55 rende possibile la circostanza che i coefficienti di conversione in rendita del fondo siano peggiorativi per alcune coorti o classi di età e non per altre. A ciò si aggiunga il fatto che nel corso degli ultimi anni si è assistito a un progressivo abbassamento del tasso massimo garantibile, con successiva revisione dei tassi tecnici impliciti nelle conversioni in rendita. L'obbligo per il fondo di usare le proprie tavole se peggiorative, ha costretto i fondi pensione a prevedere un complesso algoritmo di calcolo che consenta di gestire la giusta tavola prevista alla specifica età di pensionamento, con conseguente aggravio sulla gestione del sistema informatico.

Per questi motivi, potrebbe essere utile eliminare del tutto la possibilità di usare le proprie condizioni di conversione in rendita, anche se garantite, applicando sempre e solo le tavole standard previste dalla Covip, a prescindere dalla data di pensionamento stimata.

Tale soluzione non inficia la validità della stima, essendo le condizioni di conversione in rendita garantite solo per pochi anni, ed è maggiormente coerente con la possibilità che ha il lavoratore di trasferirsi al momento della richiesta di prestazione in rendita. Tale possibilità, infatti, rende il lavoratore indifferente, in fase di adesione e di contribuzione, alle condizioni di conversione in rendita offerte dal fondo. Inoltre, si eliminerebbe qualsiasi problema di gestione delle tavole di conversione e renderebbe il progetto esemplificativo libero dalla frequenza di cambiamento delle condizioni di conversione in rendita dei fondi.

Art. 7 comma 6

Il comma in oggetto prescrive che il collocatore sia obbligato a consegnare e far sottoscrivere al potenziale aderente la Scheda dei costi della forma pensionistica a cui già è iscritto. La disposizione, seppur lodevole in linea di principio, rischia di risultare inefficace in quanto difficilmente praticabile, oltre che facilmente aggirabile; è infatti sufficiente dichiarare che non si è iscritti ad altra forma pensionistica per eludere tale obbligo.

Per poter raccogliere l'adesione, il collocatore dovrebbe avere materialmente a disposizione le Schede sintetiche di ogni forma pensionistica oppure disporre di un collegamento internet, conoscere tutti i siti web dei fondi pensione e avere la possibilità di stampare il documento.

Inoltre, la possibilità di formalizzare l'adesione potrebbe essere ostacolata da motivi non dipendenti dalla volontà, capacità o professionalità del collocatore. Per esempio, il sito web del fondo pensione a cui è iscritto il lavoratore potrebbe

essere in manutenzione con conseguente impossibilità di reperire il documento; oppure il documento potrebbe non essere presente sul sito della forma pensionistica.

Per quanto sopra indicato, si potrebbe valutare l'opportunità di espungere tale comma ovvero subordinarne l'entrata in vigore alla raccolta e messa a disposizione di tali documenti su un sito istituzionale rivolto a tutti i cittadini. D'altronde, l'art. 11 del regolamento in consultazione, presenta numerosi adempimenti finalizzati al confronto tra le diverse forme di appartenenza da porre in essere per il collocatore.

Da ultimo, l'adesione da parte di un soggetto a un fondo pensione - ancorché abbia già aderito ad altra forma pensionistica complementare - non determina necessariamente un trasferimento delle risorse.

Art. 9

Al comma 1, viene indicato come debbano essere rispettate le regole di cui all'art. 11 nonché le disposizioni previste per il collocamento di prodotti finanziari o assicurativi. Potrebbe essere opportuno chiarire che il questionario presente all'interno del modulo di adesione sostituisce l'attività di profilazione in termini di adeguatezza o appropriatezza oggi effettuata per l'adesione individuale a fondi pensione aperti e Pip.

Art. 16

Si esprime apprezzamento per la maggiore tutela offerta all'iscritto in caso di adesione mediante sito web attraverso il diritto di recesso disciplinato in tale articolo. Tuttavia, si ritiene opportuno prevedere che il soggetto possa rifiutare tale diritto - con le opportune avvertenze - al fine di permettere allo stesso un investimento immediato delle proprie risorse senza dover obbligatoriamente attendere 30 giorni prima dell'effettivo investimento. Si segnala inoltre che in caso di trasferimento della posizione contestuale all'adesione mediante sito web, la sospensione dell'efficacia dell'adesione potrebbe determinare un prolungamento fino a sette mesi del processo di trasferimento.

Modulo di adesione - Considerazioni di carattere specifico

Questionario "Conoscenza in materia di previdenza complementare"

La prima parte del questionario intende richiamare l'attenzione sul livello di conoscenza della previdenza complementare. Nella relazione, la Commissione fa riferimento ad una finalità "educativa" che, tuttavia, non sembra essere pienamente soddisfatta.

Il questionario si configura, piuttosto, come un'autocertificazione delle conoscenze sulla previdenza complementare il cui esito non sembra avere impatto certo sul processo di adesione. Si pensi al caso in cui il potenziale

aderente dichiarare di avere “nessuna conoscenza” o di non aver verificato le finalità del progetto esemplificativo standardizzato.

Qualora l’adesione avvenga tramite collocamento, il questionario sembra rivolto a valutare la condotta del collocatore ai sensi di quanto previsto all’art. 11 del Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari, piuttosto che a richiamare l’attenzione sulla conoscenza del sistema. Il collocatore, peraltro, potrebbe essere indotto a pilotare la compilazione del questionario falsandone l’esito e rendendone vane le finalità.

La conoscenza del settore e la conseguente consapevolezza dell’adesione sono già ampiamente tutelate dalle disposizioni dell’art. 11 del Regolamento e dalla documentazione obbligatoria prodotta dal fondo pensione.

Inoltre, il questionario potrebbe determinare un aggravio degli oneri amministrativi la cui riduzione è uno degli obiettivi dichiarati del nuovo impianto normativo in consultazione.

Per tali ragioni, si ritiene opportuno non introdurre il questionario nel modulo di adesione e di attribuire il compito di educare l’aderente sulle caratteristiche della previdenza complementare agli strumenti informativi già presenti e all’attività del soggetto che raccoglie l’adesione.

Questionario “Congruità della scelta previdenziale”

Si accoglie positivamente l’introduzione di uno strumento di profilazione dell’aderente atto a indirizzare al meglio il risparmio previdenziale. La seconda parte del questionario ha infatti la finalità di “orientare” l’aderente “nella scelta tra le diverse opzioni di investimento proposte, senza - ovviamente - che ciò costituisca un vincolo o una preclusione rispetto a scelte differenti”.

Si ritiene che, per perseguire efficacemente l’obiettivo dichiarato, uno strumento di profilazione debba essere diretta espressione della politica di investimento del fondo pensione. Le domande, i criteri di valutazione e i risultati dovrebbero quindi riflettere le valutazioni che hanno condotto il fondo pensione a costruire la politica di investimento, data la precedente analisi effettuata sul fabbisogno previdenziale, che non necessariamente combaciano con quelli impliciti nella proposta di questionario. Quest’ultimo avrebbe dunque un ruolo di linea guida sugli elementi da considerare nella predisposizione dello strumento di profilazione quali: i) capacità di risparmio, ii) orizzonte temporale di investimento, iii) propensione al rischio, o, più in generale, il fabbisogno previdenziale.

La mancata coerenza tra la politica di investimento attuata dal fondo pensione e il questionario proposto potrebbe determinare risultati distorsivi per il lavoratore in merito alla scelta del comparto.

Difatti, le modalità di assegnazione del punteggio potrebbero produrre risultati non sempre coerenti con gli effettivi bisogni del soggetto. Si pensi a un soggetto con un alto livello di risparmio annuo, con soli due anni di orizzonte temporale e totalmente avverso al rischio. Il punteggio derivante dalle sue risposte consiglierebbe di aderire a un comparto obbligazionario misto o bilanciato,

malgrado potrebbe essere più opportuno un comparto garantito o a bassissimo rischio.

Si consideri poi che la profilazione del lavoratore è fondamentale per guidare il soggetto nelle scelte di contribuzione. Limitare questa valutazione all'atto dell'adesione (fase nella quale alcuni fondi pensione non consentono ancora di scegliere il comparto di investimento) e non prevederla periodicamente in fase di accumulo rende meno efficace la portata innovativa della disposizione.

Pertanto, si ritiene opportuno legare la profilazione al momento della scelta del profilo di investimento. Il questionario potrebbe essere proposto in fase di adesione qualora contestualmente vi sia la scelta del comparto o alla prima occasione utile offerta all'iscritto. Analogamente, il questionario potrebbe essere altresì proposto all'iscritto qualora volesse modificare l'allocazione delle proprie risorse.

Data l'importanza del tema, si potrebbe disporre che il fondo renda disponibili - preferibilmente on line - ai lavoratori strumenti di autovalutazione, dandone inoltre informazione in occasione dell'invio della comunicazione periodica.

Iscrizione ad altra forma pensionistica

In coerenza con quanto suggerito in relazione alle indicazioni proposte per l'art.7 comma 6 si ritiene opportuno eliminare tale previsione dal modulo di adesione ovvero subordinarla alla predisposizione del portale informativo.