

Senato delle Repubblica
Commissione Lavoro, Previdenza Sociale

Audizioni sull'atto comunitario n. COM (2017) 343 definitivo in
materia di prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP)

Audizione di Mefop

Senato della Repubblica,
Roma, 26 settembre 2016

Permetteteci di ringraziare il Presidente della Commissione, il Senatore Maurizio Sacconi, e gli onorevoli Senatori per aver voluto ascoltare Mefop nell'ambito della vostra importante attività di indagine conoscitiva. È sicuramente per Mefop un'occasione importante per approfondire l'analisi sull'impatto della bozza di Regolamento della Commissione UE per l'istituzione dei PanEuropean Personal Pensions.

Vorremmo iniziare ricordando brevemente cosa è Mefop e quali sono le sue finalità. Mefop SpA, Società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione, operativa dall'8 giugno 1999, in attuazione dell'art. 59, comma 31, della legge n. 449, 27 dicembre 1997, è stata creata al fine di favorire lo sviluppo dei fondi pensione, sulla base di una Convenzione stipulata tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze e il Mediocredito Centrale S.p.A. Inizialmente il capitale sociale era interamente posseduto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Successivamente, si è data la possibilità ai fondi pensione di acquisire a titolo gratuito una partecipazione azionaria di minoranza. Oggi la compagine societaria comprende, oltre al Ministero dell'Economia e delle Finanze, che per statuto non può scendere al di sotto di una partecipazione del 50% più una azione, anche circa 90 fondi pensione (negoziali, preesistenti, aperti e Pip) che detengono circa il 42% delle azioni. Di fatto sono presenti nel capitale sociale tutti i soggetti coinvolti nella previdenza complementare: le parti sociali, attraverso i fondi negoziali, e tutti i più importanti gruppi bancari, assicurativi e finanziari, mediante fondi preesistenti, aperti o Pip. Mefop, è bene precisare, non riceve nessun contributo pubblico e realizza la totalità del suo conto economico con l'offerta di servizi sul mercato – con un costante utile di bilancio. Mefop si è inoltre aperta recentemente alla collaborazione anche con gli altri soggetti coinvolti nel settore del welfare (es. Casse di Previdenza dei liberi professionisti, fondi sanitari). Scopo sociale di Mefop è quello di contribuire alla piena affermazione nel nostro Paese della previdenza complementare e degli investitori istituzionali. Obiettivo non secondario di Mefop è anche quello di costruire un efficace canale tra i fondi e le istituzioni affinché la normativa tenga il passo con le istanze e lo sviluppo della previdenza complementare. Mefop partecipa ai lavori di alcune associazioni internazionali (PensionsEurope, Aeip) di cui fanno parte gli enti rappresentativi dei fondi pensione operanti nei diversi paesi dell'Unione Europea. Mefop svolge un'importante attività istituzionale. Essa, infatti, in primo luogo informa gli operatori circa le novità concernenti l'adozione di nuove leggi, regolamenti e direttive comunitarie, sia direttamente con comunicazioni, giornate di formazione e convegni, sia indirettamente, tramite il sito web (www.mefop.it). Oltre alle attività sopra ricordate, Mefop svolge un'ampia attività di formazione, rivolta prevalentemente a esponenti direttivi dei fondi pensione. Significativa è anche l'attività pubblicitaria, che si compone del Bollettino Statistico e dei MidTerm Report di carattere statistico, del magazine Prospettive, dei Quaderni, dei Working Paper, dell'Osservatorio Giuridico, affiancato di recente da un supplemento dedicato alle Casse di Previdenza dei liberi professionisti, da una newsletter elettronica sui temi internazionali Pillole dall'Europa e dal mondo, e di una collana di volumi con impronta più accademica e scientifica. Negli ultimi anni, Mefop è anche stato un importante e – mi sia permesso di dire – apprezzato centro di studio e di elaborazione tecnico-scientifica delle principali tematiche relative al sistema della previdenza complementare e più in generale del

welfare. Mefop ha prodotto vari studi scientifici che sono stati presentati anche in seminari accademici internazionali di elevato livello.

1 Considerazioni preliminari

Il 3 luglio 2017 la Commissione UE ha presentato la bozza di regolamento per l'istituzione dei PanEuropean Personal Pension (PEPP). Il progetto si inquadra nell'ambito della Capital Market Union, ne rappresenta anzi uno dei pilastri, e si pone come obiettivo la creazione e lo sviluppo del mercato unico delle forme di terzo pilastro, con risvolti positivi in termini di accrescimento delle risorse finanziarie a supporto degli investimenti in attività produttive e infrastrutture.

Nelle intenzioni della Commissione UE, i PEPP dovrebbero incrementare l'efficienza nel mercato delle forme di terzo pilastro in virtù di una maggiore articolazione dell'offerta a disposizione dei potenziali aderenti, e non dovrebbero produrre effetti di spiazzamento, né verso le forme di terzo pilastro già collocate, né verso le forme di secondo pilastro. Le istituzioni comunitarie hanno ritenuto che la previsione di un nuovo strumento di previdenza integrativa ad adesione individuale regolato dalla disciplina europea che affianchi le forme già esistenti rappresenti la soluzione più efficiente per la costituzione del mercato unico; di contro la via dell'armonizzazione dei sistemi nazionali renderebbe più complesso il raggiungimento di tale obiettivo. La bozza di regolamento presentata dalla Commissione UE è stata preceduta da una intensa attività di studio da parte di EIOPA. A seguito di uno specifico Call for Advice del 2014, l'autorità di Francoforte ha infatti svolto un importante lavoro di analisi per verificare le opportunità e i limiti del progetto. Larga parte delle indicazioni fornite da EIOPA sono state riprese dalla Commissione UE nel delineare la bozza di regolamento¹.

Mefop ha seguito costantemente i lavori di EIOPA partecipando alle pubbliche consultazioni svolte dall'autorità e facendosi promotrice di una risposta sistemica da parte degli operatori italiani della previdenza complementare². Da ultimo, lo scorso 26 novembre Mefop ha organizzato un pubblico confronto sul tema dei PEPP coinvolgendo rappresentanti del Ministero dell'Economia e delle Finanze e della Covip e lo scorso 24-

¹ La Direzione Generale Stabilità finanziaria, Servizi finanziari e Unione del mercato dei capitali (DG Fisma) ha predisposto uno specifico sito internet al progetto dei PEPP che è accessibile al seguente link: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/insurance-and-pensions/personal-pension-products_en La documentazione prodotta da Eiopa sui PEPP è disponibile al seguente link: <https://eiopa.europa.eu/regulation-supervision/pensions/personal-pensions>

² Risposta alla consultazione *EIOPA's advice on the development of a EU single market for personal pension product* [http://www.mefop.it/cms/doc/19217/eiopa-template-for-comments-on-cp16-001-asso-europea\(1\).pdf](http://www.mefop.it/cms/doc/19217/eiopa-template-for-comments-on-cp16-001-asso-europea(1).pdf) (26 aprile 2016); risposta alla consultazione *Industry survey on the attractiveness of a PanEuropean Personal Pension* <http://www.mefop.it/cms/doc/18674/industry-survey-on-feasibility-of-pepp-mefop.pdf> (30 novembre 2015); risposta alla consultazione *Creation of a standardized PanEuropean Personal Pension Product* [http://www.mefop.it/cms/doc/18470/eiopa-cp-15-006-pepp-mefop-assoprevidenza-asso-fondipensione\(1\).pdf](http://www.mefop.it/cms/doc/18470/eiopa-cp-15-006-pepp-mefop-assoprevidenza-asso-fondipensione(1).pdf) (5 ottobre 2015).

25 maggio è tornata nuovamente sul tema nell'ambito di un evento organizzato dal Dipartimento per le Politiche Europee presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri³.

La bozza di regolamento PEPP ha iniziato il percorso legislativo di approvazione. Una volta concluso, il regolamento avrà portata generale, sarà obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno stato membro.

La Commissione UE è cosciente che un aspetto chiave per il successo dei PEPP sarà rappresentato dagli incentivi fiscali. Non avendo potestà legislativa in materia di fiscalità la Commissione UE è intervenuta su tale specifico aspetto con una Raccomandazione allegata alla bozza di Regolamento in cui si auspica che i PEPP possano avvantaggiarsi degli stessi incentivi fiscali di cui beneficiano le forme di terzo pilastro già commercializzate nei paesi UE, anche nel caso in cui i requisiti normativi non siano perfettamente coincidenti. Inoltre, nel caso in cui un paese membro preveda diversi regimi fiscali per le varie forme di terzo pilastro, al PEPP dovrebbe essere comunque riconosciuto quello più vantaggioso.

2 Principali osservazioni e criticità

Dal progetto dei PanEuropean Personal Pensions, se adeguatamente calato nella realtà della previdenza complementare italiana, potrebbero derivare molteplici esternalità positive. In linea di principio è sicuramente da apprezzare e da condividere lo sforzo della Commissione UE di sviluppare il mercato unico della previdenza di terzo pilastro. Sono altresì da rimarcare positivamente la volontà della Commissione UE di favorire lo sviluppo di uno strumento flessibile e di facile gestione da parte dei potenziali aderenti (numero ridotto di opzioni di investimento, previsione di una linea di default con garanzia di protezione del capitale), che dovrebbe vedere nel collocamento elettronico il principale canale commerciale, anche ai fini del contenimento dei livelli commissionali da praticare ai sottoscrittori. Altro aspetto di sicuro interesse è rappresentato dalla volontà delle istituzioni comunitarie di temperare gli aspetti tipici di un prodotto finanziario *retail* quale dovrebbe essere il PEPP con caratterizzazioni tipiche dei prodotti previdenziali integrativi quali la previsione del Prospetto delle prestazioni del PEPP e il Documento con le informazioni chiave del PEPP mutuati direttamente dalla direttiva UE 2016/2341 concernente l'attività e la vigilanza degli enti pensionistici aziendali e professionali.

Il progetto dei PEPP appare particolarmente adeguato per i paesi in cui i mercati nazionali delle forme ad adesione individuale sono ancora poco sviluppati (ad esempio sembrerebbe essere il caso dei paesi cosiddetti UE10), viceversa in stati laddove il mercato degli schemi terzo pilastro è già sviluppato le conseguenze del regolamento necessitano di una analisi molto approfondita. Questo sembra essere il caso dell'Italia, dove il legislatore ha inteso equiparare le forme occupazionali (fondi pensione negoziali e fondi pensione pre-

³ A questo link sono disponibili i materiali del seminario del 24-25 maggio 2017 <http://www.mefop.it/news/eventi/rintegrazione-europea-materia-previdenziale-antiriciclaggio> Al seguente link sono disponibili i materiali del seminario del 23 novembre 2016 <http://www.mefop.it/news/eventi/previdenza-contesto-europeo>

esistenti) e quelle ad adesione individuale (fondi pensione aperti, piani individuali di previdenza) a fini fiscali, informativi, di vigilanza, di investimenti. Salvo aspetti specifici le forme collettive e quelle individuali condividono lo stesso contesto normativo e regolamentare che, se confrontato con le previsioni del regolamento attualmente all'attenzione delle istituzioni comunitarie, appare molto più stringente e, in ultima analisi, più tutelante nei confronti degli aderenti e dei potenziali aderenti.

Nel mercato della previdenza complementare italiano potrebbero trovarsi forme pensionistiche sottoposte alle previsioni del D.Lgs. 252/05 e PEPP soggetti alle previsioni della normativa UE con il rischio potenziale che possano verificarsi effetti di spiazzamento tra gli schemi nazionali e quelli europei dovuti a fenomeni di arbitraggio regolamentare che avrebbero come effetto ultimo quello di diminuire i livelli di tutela previsti per il sottoscrittore di tali prodotti.

I profili su cui si potrebbero palesare i rischi di arbitraggio regolamentare sono molteplici e di grande rilevanza. Si segnalano tra gli altri l'iter autorizzativo e il regime della vigilanza prudenziale, non più in capo a Covip ma affidati rispettivamente a EIOPA e alle autorità competenti del paese d'origine dell'istitutore; le informazioni agli aderenti in fase di adesione e nel durante che sembrano meno estese e approfondite rispetto alle previsioni nazionali, la nomina della banca depositaria che, salvo casi particolari, è obbligatoria per tutte le forme di previdenza complementare italiane mentre per i PEPP lo sarebbe soltanto in alcuni casi, le regole sui limiti agli investimenti, più stringenti rispetto alle norme europee e univoche per i fondi pensione italiani.

Altro aspetto che merita un'adeguata valutazione è il notevole ricorso alla decretazione delegata, sia direttamente da parte della Commissione UE, sia indirettamente attraverso le deleghe conferite a ESMA, EIOPA e EBA (le cui determinazioni dovranno poi essere recepite con specifici decreti delegati da parte della Commissione UE). Un così esteso ricorso ad atti delegati su elementi di grande rilevanza (informazioni agli aderenti, vigilanza) non consente ancora, di fatto, di avere una chiara visione sugli effetti dei PEPP.

L'ultimo profilo di incertezza per il mercato interno è legato ai propositi della Commissione UE in materia di fiscalità dei PEPP. L'estensione della generosa fiscalità di vantaggio che oggi incentiva l'adesione ai piani di previdenza complementare in Italia dovrebbe infatti essere estesa anche ai PEPP. Tuttavia tra i piani soggetti alle previsioni del D.Lgs. 252/05 e i PEPP si possono palesare profonde differenze su molteplici ambiti (si veda ad esempio quanto richiamato poco sopra) che rendono complicata la piena attuazione dei propositi comunitari.

La bozza di regolamento si articola in XI capitoli:

- I. Norme generali e definizioni
- II. Autorizzazione del PEPP
- III. Attività transfrontaliera e portabilità del PEPP
- IV. Distribuzione e informazioni ai sottoscrittori
- V. Norme per la fase di accumulo

- VI. Tutele per i sottoscrittori
- VII. Switch del PEPP provider
- VIII. Norme per la fase di decumulo
- IX. Vigilanza
- X. Sanzioni
- XI. Disposizioni finali

Di seguito si procede ad una dettagliata illustrazione delle previsioni contenute nei diversi capitoli, unitamente ad alcune considerazioni relative al potenziale impatto che tale Regolamento potrebbe avere sul mercato italiano della previdenza integrativa.

3 Capitolo I – Obiettivi, definizioni, ordine delle fonti (art. 1 - 3)

L'art. 1 indica l'obiettivo del Regolamento, che è quello di dettare regole uniformi in materia di autorizzazione, produzione, distribuzione e supervisione dei piani pensionistici ad adesione individuale distribuiti nell'UE con l'etichetta di *Pan European Personal Pension Products* (PEPP).

L'articolo 2 definisce alcune figure chiave del regolamento. Per piano pensionistico ad adesione individuale (*personal pension product*) è da intendersi un prodotto contraddistinto dalle seguenti caratteristiche: 1) adesione volontaria, mediante la sottoscrizione di un contratto (*PEPP scheme*) tra un risparmiatore (*individual saver*) e una entità offerente, 2) previsione di un esplicito obiettivo di natura previdenziale, 3) risparmio di risorse fino al pensionamento con limitate possibilità di ottenere prestazioni ante pensionamento, 4) provvedere l'aderente con un reddito al momento del pensionamento.

Il PEPP viene definito come un prodotto pensionistico di lungo periodo ad adesione individuale, fornito da un intermediario finanziario autorizzato dalla normativa comunitaria alla gestione collettiva o individuale del risparmio, a seguito della stipula di un contratto (*PEPP scheme*), e sottoscritto volontariamente dal risparmiatore per fini pensionistici, con nessuna o limitate possibilità di riscatto anticipato del montante.

Il sottoscrittore del PEPP (*PEPP saver*) è definito come: 1) cliente al dettaglio: cliente che non sia un cliente professionale (art. 4 Punto 11 direttiva 2015/65/UE – MiFID II), 2) consumatore, così come inteso nell'ambito della direttiva sull'intermediazione assicurativa (2002/92/UE), dove la nozione di consumatore non debba intendersi come cliente professionale così come definito dall'art. 4 Punto 10 e all'allegato II della direttiva 2015/65/UE.

Sulla base di ciò sembrerebbe potersi escludere l'ipotesi che il presente regolamento possa trovare applicazione anche al settore della previdenza integrativa di natura occupazionale (adesioni collettive), il PEPP dovrebbe essere inteso soltanto come forma di terzo pilastro.

Il PEPP potrà essere stipulato attraverso molteplici forme contrattuali poiché per *PEPP scheme* s'intende un contratto, un accordo, un trust o altre forme contrattuali, in cui sono stabilite le prestazioni offerte e le condizioni previste per ottenere tali prestazioni.

Il *fornitore di PEPP (PEPP provider)* è definito come l'intermediario finanziario autorizzato alla produzione/distribuzione del prodotto; per distributore di PEPP (*PEPP distributor*) è da intendersi l'intermediario finanziario autorizzato alla distribuzione del PEPP di cui non è istitutore, come pure una assicurazione, riassicurazione o un intermediario assicurativo.

Altra definizione importante è quella di autorità competente del *PEPP provider* che consente di chiarire uno dei punti più rilevanti e controversi del regolamento per il mercato italiano. Questa viene infatti definita come l'autorità nazionale che vigila sul provider del PEPP. *Tale previsione rischia di mettere in discussione uno dei pilastri della previdenza complementare italiana che si fonda sulla vigilanza unificata in capo a Covip di tutte le forme di previdenza complementare. A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento ci potrebbe essere il rischio che sul mercato possano essere presenti PEPP vigilati da autorità diverse da Covip, sia italiane sia di altri paesi UE nel caso in cui il prodotto sia commercializzato direttamente da altri stati UE. A causa di ciò non sembra possano escludersi a priori rischi di possibili arbitraggi regolamentari.*

L'articolo 3, chiarisce la gerarchia delle norme da applicare ai PEPP. Si applicano, nell'ordine, le norme del regolamento e le previsioni contrattuali del PEPP. Sugli aspetti non regolati o soltanto parzialmente normati dal regolamento si applicano, nell'ordine, le norme di raccordo tra regolamento e leggi nazionali adottate dagli stati membri su aspetti specifici e le leggi nazionali che si applicherebbero a un prodotto pensionistico ad adesione individuale prodotto e distribuito in accordo alla normativa dello stato membro in cui il produttore del PEPP ha il suo ufficio registrato (*Home member state of the PEPP provider*). *Non sembrerebbe potersi escludere a priori una situazione in cui, su taluni aspetti specifici, per un PEPP sottoscritto in Italia il sottoscrittore possa sottostare a norme e regole stabiliti in un altro stato UE.*

4 Capitolo II - Autorizzazione (art. 4 – 10)

Il capitolo II è dedicato al regime dell'autorizzazione all'istituzione del PEPP. Spetterà a EIOPA autorizzare l'istituzione del PEPP per tutti i paesi dell'UE (art. 4). *Pur coerente con l'obiettivo di creare un mercato unico dei piani pensionistici ad adesione individuale, anche da tale previsione potrebbero palesarsi possibili problemi per il mercato italiano poiché il D.LGS. 252/05 prevede che l'autorizzazione all'esercizio dei fondi pensione spetti alla Covip (nel caso dei PIP la Covip si limita all'approvazione dello statuto).*

L'art. 5 elenca gli intermediari che possono presentare istanza di autorizzazione a EIOPA: 1) banche autorizzate ai sensi della direttiva 2013/36/CE, 2) assicurazioni vita secondo quanto stabilito dall'art. 2(3) e dall'Allegato II della direttiva 2009/138/UE, IORPs (fondi pensione) ai sensi della direttiva 2016/2341/CE, SGR e SIM ai sensi della direttiva 2015/65/UE, gestori di fondi alternativi ai sensi della direttiva 2011/61/UE. *La lista dei possibili istitutori del PEPP è in linea con quella dei potenziali istitutori di un piano pensionistico complementare prevista dal D.LGS. 252/2005, eccezion fatta per i gestori di fondi alternativi. Con riferimento a questi ultimi, potrebbe essere utile sviluppare ulteriori riflessioni sulla coerenza tra l'obiettivo previdenziale*

del PEPP e i modelli di investimento utilizzati oltre che degli strumenti di investimento adottati dai gestori di fondi alternativi.

L'istanza di autorizzazione a EIOPA deve contenere la seguente documentazione (art. 5(2)):

1. descrizione delle previsioni contrattuali,
2. informazioni sul richiedente dell'autorizzazione unitamente a una descrizione della sua esperienza in ambito finanziario,
3. soggetti incaricati dell'effettiva produzione/distribuzione del PEPP,
4. informazioni relative alla gestione del portafoglio, al risk management e alla gestione amministrativa del PEPP,
5. informazioni sulle strategie di investimento, i profili di rischio e le altre caratteristiche del PEPP,
6. l'elenco degli stati membri dove il richiedente l'autorizzazione intende commercializzare il PEPP,
7. informazioni sulla banca depositaria, se prevista,
8. la descrizione dell'informativa ai sottoscrittori, con inclusione delle procedure per l'inoltro dei reclami da parte dei sottoscrittori,
9. autorizzazione/registrazione presso l'autorità nazionale vigilante sul soggetto richiedente l'autorizzazione.

EIOPA potrebbe richiedere al proponente la presentazione di ulteriore documentazione, potrebbe inoltre richiedere chiarimenti all'autorità nazionale che ha autorizzato/registrato il proponente. Quest'ultima dovrà fornire a EIOPA i dovuti riscontri entro 10 giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta (art. 5(3)(4)).

EIOPA concedere l'autorizzazione entro 2 mesi dalla presentazione dell'istanza e soltanto nel caso in cui le seguenti condizioni siano pienamente rispettate (art. 6(1)):

1. il proponente rispetti le previsioni del regolamento,
2. *il proponente sia stato autorizzato dalla sua autorità competente a istituire prodotti d'investimento che seguono strategie di investimento in linea con quelle del regolamento (...manufacture products that follow investment strategies of the type covered by this Regulation),*
3. il PEPP sia in linea con le previsioni del regolamento,
4. il PEPP applichi una strategia d'investimento che consenta il raggiungimento dell'obiettivo pensionistico illustrato nelle condizioni contrattuali.

Andrebbe meglio chiarito il contenuto del punto 2 che EIOPA dovrà attestare ai fini dell'autorizzazione all'istituzione del PEPP. In particolare andrebbe meglio specificato se con la locuzione "strategie di investimento in linea con quelle del regolamento" si faccia riferimento a generici elementi di carattere finanziario oppure se il riferimento sia da intendersi come la produzione a beneficio del sottoscrittore di un reddito al momento del pensionamento. Le due interpretazioni potrebbero avere un impatto molto diverso sul mercato italiano.

Prima di procedere all'autorizzazione/rifiuto EIOPA deve consultarsi con la competente autorità nazionale del PEPP provider (art. 6(2)).

Il rifiuto dell'autorizzazione dovrà essere adeguatamente comunicato e motivato (art. 6(3)). Qualora dovessero venire meno le condizioni che hanno spinto EIOPA a concedere l'autorizzazione, l'autorità potrà ritirare in ogni momento tale autorizzazione (art. 6(4)). Le autorizzazioni/rifiuti dovranno essere comunicate da EIOPA alle competenti autorità nazionali dell'istitutore di PEPP elencati all'art. 5 (art. 6(5)).

L'art. 7 stabilisce che l'etichetta di PEPP potrà essere utilizzata soltanto per i prodotti pensionistici ad adesione individuale che abbiano ricevuto apposita autorizzazione da parte di EIOPA. Sarà possibile trasformare un prodotto pensionistico ad adesione individuale già commercializzato in PEPP previa autorizzazione EIOPA (art. 7(2)), viceversa non sarà possibile l'operazione contraria (art. 7(3)).

L'art. 8 consentirà agli intermediari finanziari elencati all'art. 5 di distribuire PEPP istituiti da altri intermediari soltanto a seguito di apposita autorizzazione alla distribuzione da parte della competente autorità dello stato membro d'origine (autorità del paese in cui l'istitutore del PEPP ha il suo ufficio registrato). I distributori di prodotti assicurativi ai sensi della direttiva 2016/97/UE potranno distribuire i PEPP istituiti da altri soggetti senza bisogno di specifica autorizzazione.

L'art. 9 assume grande rilevanza poiché chiarisce il regime prudenziale applicabile ai PEPP providers e ai distributori. Oltre che alle previsioni del regolamento, tali intermediari saranno soggetti al regime prudenziale applicabile a ciascuno di essi (Cfr. art. 5(1) del regolamento) e alle norme applicative varate in ciascuno stato membro. *Anche tale previsione rischia di avere un impatto rilevante sul mercato italiano che non prevede differenze sostanziali tra forme di secondo e terzo pilastro e inquadra tutti i fondi pensione, siano essi ad adesione individuale o collettiva, nell'ambito del D. LGS. 252/2005 che, a sua volta, tiene conto delle indicazioni della direttiva IORP (direttiva UE che regola l'attività e la vigilanza degli enti pensionistici di natura occupazionale). Nel mercato potrebbero essere presenti PEPP offerti da intermediari soggetti a regimi prudenziali differenziati.*

Il D.LGS. 205/2005 punta a favorire l'efficienza nel mercato dei fondi pensione favorendo la standardizzazione e la confrontabilità delle offerte. Tale indirizzo, tuttavia, potrebbe diventare di difficile attuazione nel caso dei PEPPs.

L'art. 10 impone a EIOPA la creazione di un albo dei PEPPs con indicazione dell'istitutore e dell'autorità nazionale competente. Il registro sarà pubblico e sarà accessibile elettronicamente.

Nel complesso, il modello di autorizzazione proposto nel regolamento, incentrato sulla figura di EIOPA che si coordina con le autorità nazionali competenti a vigilare sull'istitutore del PEPP, potrebbe avere ricadute non trascurabili sul mercato italiano. Potrebbe essere utile riflettere sulla previsione della facoltà a ciascun stato membro di procedere alla nomina di una specifica autorità responsabile della vigilanza sul prodotto.

5 Capitolo III - Collocamento transfrontaliero e portabilità del PEPP (art. 11 – 17)

5.1 Sezione I – Libera circolazione dei servizi

L'art. 11 prevede che l'istitutore o il distributore di un PEPP potrà svolgere tali attività in paesi UE diversi (*host member states*: stati dell'UE, diversi da quello d'origine, in cui avviene l'istituzione/distribuzione del PEPP) da quello d'origine (*home member state*: paese UE in cui l'istitutore del PEPP ha i suoi uffici registrati), accertato che tale attività avvenga seguendo le regole stabilite dal regime prudenziale di settore definito all'art. 5 e dalla direttiva 2016/97/UE per quanto attiene ai distributori di prodotti assicurativi.

Le considerazioni 16 e 17 del regolamento chiariscono l'attribuzione di competenze tra autorità nel caso di attività cross border. Se tale attività sarà svolta direttamente dal paese d'origine senza l'apertura di sedi o filiali nel paese ospite l'autorità dello stato membro d'origine vigilerà sul rispetto del regolamento. Tuttavia nel caso in cui l'autorità del paese membro ospite dovesse rilevare pratiche non conformi alle previsioni del regolamento, ne informa la sua controparte dello stato d'origine affinché quest'ultima assuma le necessarie determinazioni. Nel caso in cui nessun provvedimento dovesse essere adottato, o nel caso in cui le determinazioni assunte non dovessero risultare efficaci, l'autorità del paese ospite sarebbe legittimata a intervenire direttamente.

Se l'attività transfrontaliera verrà svolta mediante l'apertura di sedi nei paesi ospiti, alla competente autorità del paese d'origine saranno rimessi i controlli "macro" (es. rispetto requisiti di professionalità) e all'autorità del paese ospite spetteranno i controlli in materia di informazione ai sottoscrittori e sulle operazioni realizzate (*conduct of business*) nel paese ospite. Varrebbe anche in questo caso il principio che nel caso in cui l'autorità del paese ospite rilevi criticità su aspetti che attengono alle responsabilità della controparte del paese d'origine, le segnala all'autorità del paese d'origine che, a sua volta adotta le opportune misure correttive. Qualora tali misure siano inefficaci o non vengano previste, l'autorità del paese ospite potrà intervenire direttamente.

5.2 Sezione II – Portabilità

L'art. 12 sancisce il diritto alla portabilità della posizione accumulata nel PEPP nel caso di cambio di residenza da uno stato all'altro dell'UE, senza dover ricorrere al cambio di provider. In caso di portabilità il sottoscrittore avrà diritto di mantenere inalterati i vantaggi e gli incentivi previsti dal PEPP.

La portabilità della posizione dovrebbe attivarsi su richiesta del soggetto interessato (art. 13(1)), tuttavia in fase di collocamento il provider/distributore dovrebbe rendere disponibile al potenziale sottoscrittore la lista dei paesi UE per i quali è subito attiva l'apposita sezione (*compartment*: sezione aperta all'interno del conto individuale di ciascun sottoscrittore che ripropone le condizioni necessarie per poter beneficiare degli incentivi fiscali previsti dal paese in cui è domiciliato il sottoscrittore per gli aderenti ai PEPP) (art. 13(2)).

Entro tre anni dall'entrata in vigore del regolamento i provider di PEPP dovranno prevedere compartimenti per ciascuno dei paesi UE, in modo da facilitare il diritto alla portabilità (art. 13(2) e considerazione 21).

I provider di PEPP dovranno assicurare che una sezione nazionale possa essere aperta nell'ambito di ciascun conto individuale. Tale sezione dovrà essere strutturata in modo tale da permettere al sottoscrittore del PEPP di beneficiare dei vantaggi fiscali stabiliti da ciascun paese UE per i sottoscrittori del PEPP (art. 14).

Le previsioni dell'art.14 dovrebbero essere lette congiuntamente alla Raccomandazione della Commissione UE sul trattamento fiscale dei piani pensionistici ad adesione individuale, inclusi i PEPPs. La Commissione UE incoraggia gli stati membri a garantire ai sottoscrittori dei PEPPs gli stessi incentivi fiscali previsti per gli schemi ad adesione individuale già commercializzati negli stati membri, anche nel caso in cui le caratteristiche dei PEPPs non siano perfettamente allineate ai requisiti previsti da ciascun paese per la fiscalità di vantaggio delle forme di previdenza complementare a base individuale.

La fiscalità è una competenza rimessa alla sovranità degli stati membri, per tale motivo la Commissione UE ha utilizzato lo strumento della Raccomandazione (che non ha valore legale) e nel regolamento non sono contenute regole precise per il riconoscimento delle agevolazioni fiscali dei PEPP. Ciononostante si tratta di un importante atto di indirizzo che potrebbe avere conseguenze rilevanti per il mercato italiano. La fiscalità di vantaggio prevista dal D.LGS. 252/2005 dovrebbe essere infatti estesa anche ai PEPPs, nonostante le caratteristiche profondamente divergenti dei prodotti regolati dal D. LGS. 252/05 rispetto ai PEPP (si pensi ad aspetti quali la vigilanza, l'autorizzazione, le informazioni agli aderenti, le segnalazioni statistiche di vigilanza...). Da ultimo si porrebbero anche problemi di armonizzazione dei regimi fiscali adottati da ciascun paese.

L'articolo 15 definisce la procedura di apertura della nuova sezione nazionale. Subito dopo che il sottoscrittore ha informato il PEPP provider dell'intenzione di esercitare il diritto alla portabilità della posizione a seguito di trasferimento in un altro paese UE, il provider informa l'aderente sulla possibilità di attivare nel suo conto individuale la sezione del paese UE di nuova residenza e sulla tempistica dell'operazione (art. 15(1)). La richiesta dell'aderente include le seguenti informazioni: 1) il nuovo stato di residenza/domicilio, 2) la data a partire dalla quale i versamenti contributivi dovranno affluire alla nuova sezione, 3) ogni altra informazione utile, comprese eventuali modifiche alla strategia di investimento precedentemente adottata (art. 15(2)). Entro tre mesi dal ricevimento della richiesta di trasferimento il provider dovrà trasmettere al richiedente le informazioni sulle condizioni applicabili al nuovo compartimento nazionale, secondo quanto previsto dal Capitolo IV, sezioni II e III (distribuzione e informazione) (art. 15(3)). La nuova sezione nazionale si ritiene aperta alla firma del nuovo contratto o della modifica a quello precedentemente sottoscritto (art. 15(4)).

Su specifica richiesta del sottoscrittore il provider del PEPP può effettuare il consolidamento delle posizioni maturate in diversi compartimenti nazionali. Tale operazione deve poter essere effettuata senza necessità di

riscattare le posizioni maturate nelle sezioni nazionali (art. 16). *Sarebbe auspicabile una più attenta valutazione dei potenziali effetti di tale previsione sul gettito fiscale.*

I PEPP provider dovranno comunicare alle competenti autorità nazionali le condizioni applicate a ciascun soggetto che effettua la portabilità della posizione. Le autorità nazionali predisporranno uno specifico database elettronico per la conservazione di tali informazioni. Le autorità nazionali riceveranno almeno le seguenti informazioni: 1) identificazione della sezione nazionale (nome del sottoscrittore interessato, paesi di cui si applica la legislazione, data di apertura della nuova sezione), 2) montanti trasferiti, 3) modalità pratiche del trasferimento (con o senza riscatto delle posizioni maturate) (art. 17).

6 Capitolo IV – Distribuzione e requisiti informativi (art. 18 – 32)

6.1 Sezione I- Previsioni generali

Le regole da seguire nella distribuzione del PEPP variano a seconda dell'istitutore. I distributori di prodotti assicurativi (art. 2(1) punto 8 direttiva 2016/97/UE) applicano le regole previste dalle sezioni V e VI della citata direttiva così come trasposte nella legislazione nazionale, in aggiunta agli art. 18, 19, 21-23 e 27-32 del presente regolamento. Le imprese di investimento (art. 4(1) punto 1 direttiva 2014/65/UE) applicano gli art. 16(3) sub-paragrafo 1, 23-25 così come trasposte nella legislazione nazionale, in aggiunta agli art. 18, 19, 21-23 e 27-32 del presente regolamento. Tutti gli altri provider di PEPP dovranno seguire le regole previste dal capitolo IV del regolamento (art. 19).

La documentazione informativa dei PEPPs sarà resa disponibile elettronicamente, purché il sottoscrittore abbia la possibilità di archiviare tale documentazione e accedervi successivamente. A richiesta il materiale informativo sarà messo a disposizione mediante altre modalità durevoli che consentano la conservazione e la consultazione successiva e gratuitamente (art. 21).

L'art. 22 prevede che il provider del PEPP applichi, gestisca e riesami periodicamente il processo di approvazione e gestione del PEPP. Tale processo identifica il mercato target del PEPP, accerta che i potenziali rischi siano adeguatamente rilevati e gestiti e verifica che le strategie distributive siano adeguate ai profili di rischio del mercato target. Presidi di controllo debbono essere posti in essere per assicurare che il PEPP sia effettivamente distribuito ai consumatori target. Periodicamente il provider verifica l'adeguatezza del PEPP rispetto al mercato target e adotta le modifiche che si dovessero rendere necessarie.

6.2 Sezione II – Informazioni pre-contrattuali

L'art. 23 prevede che il provider del PEPP predisponga il KID (*Key Information Document* – Documento con le informazioni chiave) che dovrà essere disponibile on line e messo a disposizione del potenziale sottoscrittore. Nella predisposizione del KID, il PEPP provider terrà conto di quanto stabilito agli articoli 5(2) e 6-18 del Regolamento 1286/2014 (Informazioni chiave per i prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati - PRIIPs). Inoltre, in aggiunta a quanto previsto dall'art. 8(3)(c) del regolamento appena citato,

la sezione “*Cos’è questo prodotto?*” conterrà anche le seguenti informazioni: 1) descrizione delle prestazioni erogate (*retirement benefits*) e presenza di eventuale garanzia, 2) eventuale periodo minimo o massimo di permanenza nel PEPP, 3) l’età di pensionamento, 4) informazioni sulla portabilità e sui compartimenti nazionali, 5) informazioni sullo switch, 6) informazioni sui risultati delle politiche ESG, 7) la legge che si applica al contratto (art. 23(3)). In aggiunta a ciò il provider dovrà rendere facilmente disponibili informazioni sulla sua solvibilità e sulla sua situazione finanziaria (art. 23(4)). I sottoscrittori devono essere informati sui rendimenti degli ultimi 5 anni (del periodo di attività se il PEPP è stato istituito da meno di 5 anni) oltre che sui costi sopportati.

Il regolamento delega a EIOPA, ESMA e EBA (ESAs) di predisporre la bozza di standard tecnici per la presentazione dei punti richiamati ai paragrafi (3) e (4), unitamente ai requisiti necessari per presentare queste informazioni in modo standardizzato. Gli standard tecnici dovranno poi essere varati dalla Commissione UE con un apposito provvedimento. Nella definizione degli standard tecnici si dovrà tenere conto delle diverse tipologie di PEPP providers.

L’art. 24 prevede che in fase di pre-adesione il potenziale sottoscrittore dovrà essere provvisto delle informazioni sul contratto e sul provider/distributore del PEPP da parte del provider o del distributore. Tali informazioni andranno fornite in modo semplificato e dovranno essere presentate in modo tale da favorire i confronti delle offerte da parte dei potenziali aderenti. La Commissione UE è delegata all’emanazione di apposita regolamentazione attuativa degli standard di presentazione di tali informazioni.

6.3 Sezione III – Standard del collocamento nel caso in cui non è prestata alcuna attività di consulenza

L’art. 25 prevede che, in fase di pre-adesione, il PEPP provider/distributore dovrà fornire al potenziale sottoscrittore informazioni sui suoi bisogni pensionistici, sulla base degli input forniti dallo stesso potenziale aderente. Il PEPP che verrà proposto al sottoscrittore dovrà essere in linea con tali bisogni pensionistici.

Nel caso di specifica consulenza in fase di pre-adesione, il provider/distributore renderà disponibile al sottoscrittore una raccomandazione personalizzata che chiarisca le ragioni dell’adeguatezza del PEPP rispetto alle necessità dell’aderente. La consulenza offerta in fase di pre-adesione è regolata dalle previsioni dell’art. 25(2) della direttiva 2014/65/UE, così come questa è stata recepita negli stati dell’Unione. Nel caso in cui tale consulenza sia fornita in modo indipendente dal provider/distributore del PEPP, la raccomandazione personalizzata si dovrà basare su un numero congruo di PEPPs, anche forniti da provider/distributori terzi. A specifica richiesta da parte della competente autorità nazionale, il provider/distributore del PEPP dovrà dimostrare che le persone fisiche incaricate del servizio consulenziale possiedono i necessari requisiti di competenza, così come questi sono definiti in ciascun stato dell’UE.

Nel caso di adesione all’opzione standard (di default nel testo originale) del PEPP il potenziale sottoscrittore può decidere di non avvalersi del servizio di consulenza (art. 26). Ciò nonostante il PEPP provider/distributore sarà comunque tenuto a richiedere al sottoscrittore informazioni sul suo grado di educazione finanziaria di

modo che possa informare il sottoscrittore sull'eventuale inapproprietezza della sottoscrizione. Nel caso in cui il sottoscrittore non renda disponibili le informazioni richieste dal PEPP provider/distributore, quest'ultimo dovrà informare l'aderente che non è stato in grado di verificare l'appropriatezza della sottoscrizione alle proprie conoscenze finanziarie.

Il PEPP provider (in questo caso si fa riferimento soltanto a banche, IORPs e assicurazioni) potrà collocare il prodotto senza la necessità di verificare l'appropriatezza dell'investimento soltanto se tutte le seguenti condizioni saranno verificate: 1) la linea standard investe soltanto in strumenti finanziari non complessi ai sensi dell'art. 25(4)(a) della direttiva 2014/65/EU e non è strutturata in modo tale da impedire al sottoscrittore di comprendere adeguatamente i rischi legati all'investimento, 2) la distribuzione del PEPP avviene soltanto su iniziativa dei potenziali sottoscrittori, 3) l'aderente è stato chiaramente informato che il provider/distributore non è tenuto a verificare l'appropriatezza dell'investimento, 4) il provider/distributore applica le previsioni del regolamento in questione in materia di gestione dei conflitti di interesse in fase di distribuzione del prodotto. La Commissione UE è delegata all'emanazione di appositi regolamenti attuativi per definire i criteri e le informazioni necessarie alla verifica dell'appropriatezza dell'investimento.

6.4 Sezione IV – Informazioni durante la fase di accumulo

L'art. 27 prevede l'obbligo per i provider di PEPPs di inviare agli aderenti il "*PEPP Benefit Statement – Prospetto delle prestazioni del PEPP*", un documento sintetico e personalizzato che è redatto in coerenza con le regole del sistema pensionistico pubblico del paese in cui risiede il sottoscrittore, oltre che delle norme in materia di protezione sociale e fiscali. Si applicano le previsioni dell'art. 38, paragrafi 2-4 della direttiva IORP2 (2016/2341/UE) in materia di formato delle informazioni contenute nel *PEPP Benefit Statement*.

In aggiunta il sottoscrittore del PEPP deve essere informato, per tutta la durata della fase di accumulo, delle seguenti informazioni: 1) condizioni contrattuali, 2) nome del provider, forma legale e sede principale e, se appropriato, succursale che ha stipulato il contratto, 3) PEPP Key Information Document, 4) modalità con cui sono considerati fattori ESG nelle strategie di investimento.

L'art. 28 fissa il contenuto minimo del *PEPP Benefit Statement*, che ricalca quanto previsto dalla direttiva IORP2 (art. 39(1) lettere a-f, g). Tra le informazioni da prevedere rientrano la proiezione della prestazione maturata, tenendo presente l'età di pensionamento prevista dal paese in cui il sottoscrittore risiede, i contributi pagati, il paese d'origine del PEPP e l'autorità competente, la presenza di eventuali garanzie, un grafico sui rendimenti passati in un arco decennale, i costi a carico dell'aderente nell'ultimo anno, distinguendo tra oneri amministrativi e finanziari, e una stima dell'impatto dei costi sulla prestazione finale. Per quanto riguarda le ipotesi alla base della stima della prestazione attesa, la Commissione UE è delegata all'emanazione della regolamentazione delegata alla fissazione delle assunzioni in materia di rendimenti attesi, inflazione e crescita dei salari.

Il *PEPP Benefit Statement* contiene l'indicazione su dove e come reperire informazioni supplementari, tra cui i bilanci e i rendiconti annuali del PEPP provider e, se rilevanti, bilanci e rendiconti del PEPP, il documento

scritto sulla politica d'investimento del PEPP provider, informazioni sulle prestazioni ante pensionamento, se rilevanti (art. 29).

EIOPA è delegata all'emanazione della bozza di standard tecnici per la realizzazione del *PEPP Benefit Statement* e delle altre informazioni previste dall'art. 29. Gli standard tecnici dovranno poi essere formalmente approvati dalla Commissione UE. Nel processo EIOPA coinvolgerà le autorità nazionali e le associazioni di consumatori.

A tempo debito prima del pensionamento i sottoscrittori del PEPP riceveranno informazioni sulle modalità di erogazione della prestazione finale. I percettori della prestazione finale dovranno invece ricevere periodicamente informazioni sulle prestazioni dovute e sulle opzioni per l'erogazione. Nel caso di assunzione di decisioni che comportino un taglio della prestazione erogata, tale decisione dovrà essere comunicata tempestivamente all'aderente e comunque tre mesi prima dell'attuazione. Da ultimo, nel caso in cui i beneficiari condividano una parte rilevante del rischio d'investimento durante la fase di erogazione, dovranno essere oggetto di periodica e adeguata informazione. Si tratta di previsioni in linea con la direttiva IORP2 (2016/2341/UE art. 42-43).

6.5 Sezione V – Reporting alla competente autorità nazionale

I PEPPs providers dovranno fornire alla competente autorità nazionale tutte le informazioni necessarie affinché questa possa svolgere la sua attività di supervisione in modo adeguato. Le informazioni devono poter consentire l'effettuazione dei seguenti controlli: verifica del sistema di governance del provider, verifica delle pratiche commerciali e operative (*business conduct*), solvibilità e struttura del capitale del provider, sistema di risk management (art. 32(1)). Le competenti autorità nazionali avranno il potere di determinare la misura, la natura, lo scopo e il formato delle informazioni da richiedere per poter svolgere i compiti loro attribuiti. Potranno inoltre essere richieste informazioni sui contratti conclusi oltre che su eventuali pareri richiesti a esperti terzi. Potranno essere richieste informazioni di carattere quantitativo e qualitativo oltre che di natura storica e prospettica e da fonti interne e esterne. Nella richiesta di dati andrà applicato il principio di proporzionalità e le informazioni fornite dovranno essere affidabili, comparabili e complete. Previa specifica richiesta alla competente autorità nazionale, EIOPA potrà avere accesso a tali informazioni.

La Commissione UE è delegata all'emanazione dei decreti delegati per definire il contenuto delle informazioni oggetto di vigilanza. La delega dovrebbe consentire di avere una vigilanza omogenea, sia nei paesi UE, sia per tutte le tipologie di providers. EIOPA è delegata all'emanazione della bozza di standard tecnici per la definizione del format per la rendicontazione dei dati alle autorità di vigilanza nazionali. La bozza dovrà poi essere formalmente approvata dalla Commissione UE.

Dal capitolo IV potrebbero palesarsi profili di criticità per il mercato italiano. Le previsioni relative ai controlli interni e alla governance dei PEPP sembrerebbero meno efficienti rispetto a quanto previsto per le forme di previdenza complementare italiane (tale previsione potrebbe essere in parte giustificata dal fatto che gli istitutori (alcuni) dei PEPP dispongono già di solidi presidi di controllo interno e di governance derivanti dalle

normative settoriali). Gli operatori italiani della previdenza complementare si sono dotati di specifici presidi di controllo interno e di governance e ulteriori modifiche, non marginali, si renderanno necessarie nei prossimi mesi con il recepimento della direttiva IORP2.

Potenziali criticità potrebbero palesarsi anche sul versante delle informazioni agli aderenti. In fase di adesione le forme di previdenza complementare italiane sono tenute alla predisposizione del materiale informativo previsto dal D.LGS. 252/05 e successiva normativa di attuazioni. Di contro, i PEPP saranno dotati del KID, seppure con alcune integrazioni derivanti dalla direttiva IORP2 per tenere conto della finalità previdenziale del prodotto. Il KID non ha origine e natura previdenziale, esso nasce come strumento informativo per gli strumenti di investimenti finanziari “puri”. Inoltre, molti aspetti del KID sono ancora indefiniti e la loro statuizione verrà demandata ad apposita regolamentazione secondaria che dovrà essere predisposta da EBA, ESMA e EIOPA. Si potrebbero palesare profili di incoerenza tra i supporti informativi che accompagnano i prodotti regolati dal D.LGS. 252/05 e quelli a corredo di un PEPP (problemi simili si potrebbero riproporre anche per quanto riguarda la definizione delle ipotesi alla base del PEPP benefit statement che dovranno essere elaborate dalla Commissione UE oltre che del documento stesso, nella versione italiana ed “europea”).

Da ultimo, potenziali criticità potrebbero emergere anche per quanto attiene al questionario di appropriatezza dell’aderente che non sarebbe obbligatorio in caso di distribuzione della sola opzione di default. Di contro, le forme di previdenza integrativa individuale italiane sono tenute sempre all’effettuazione del questionario in oggetto, a prescindere dal tipo d’investimento prescelto.

7 Capitolo V – Fase di accumulo (art. 33-40)

7.1 Sezione I – Limiti agli investimenti

L’art. 33 fissa i principi minimi e residuali da rispettare in materia di limiti agli investimenti. L’allocazione degli attivi dovrà avvenire in accordo con il *prudent person principle*, gli attivi saranno investiti nel migliore interesse di lungo periodo degli aderenti e in modo tale da garantire la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio. Gli attivi saranno investiti in maniera predominante sui mercati regolamentati e l’investimento in strumenti negoziati su mercati non regolamentati sarà mantenuto a livelli prudenziali. L’impiego di derivati sarà limitato alla riduzione del rischio e alla gestione efficiente del portafoglio. Gli asset saranno allocati in base a un adeguato livello di diversificazione, tale da evitare il rischio di un eccesso di concentrazione su un singolo emittente/impresa o gruppo di imprese. I contributi non potranno essere investiti in titoli di emittenti ritenuti troppo rischiosi e non cooperativi in materia di evasione fiscale e riciclaggio identificati dalla Financial Action Task Force; da ultimo la leva e la durata degli investimenti sarà mantenuti entro livelli non eccessivi.

Tali limiti, tuttavia, dovrebbero trovare applicazione soltanto nel caso in cui la legislazione settoriale del PEPP provider non preveda limiti più stringenti.

Anche dalle disposizioni in materia di limiti agli investimenti potrebbero quindi derivare potenziali criticità per la previdenza complementare italiana che per tale profilo prevede una specifica normativa di settore (DM 166/2014). È presumibile che le previsioni nazionali possano trovare una applicazione piuttosto limitata e marginale ai PEPP.

7.2 Sezione II – Opzioni di investimento per i sottoscrittori

L'art. 34 prevede che l'offerta d'investimento del PEPP possa essere articolata in al più 5 linee, ivi inclusa una opzione standard di default. Al momento della sottoscrizione, l'aderente dovrà indicare l'opzione di investimento prescelta, tale scelta sarà rivedibile ogni 5 anni e potrà essere esercitata gratuitamente (art. 36). L'opzione di default sarà accompagnata dalla previsione della restituzione del capitale investito (art. 37). Non è chiaro il contenuto dell'art. 38 che prevede che nel caso di PEPPs che presentano molteplici linee di investimento, almeno una deve risultare *cost-effective* per l'aderente (tutte dovrebbero essere potenzialmente *cost-effective* per l'aderente). La Commissione UE è delegata all'emanazione dei decreti delegati per la definizione delle tecniche di mitigazione del rischio per la garanzia di capitale e per le altre opzioni di investimento.

7.3 Sezione III – Altri aspetti della fase di accumulo

L'art. 40 chiarisce che gli aspetti della fase di accumulo non espressamente disciplinati dal regolamento dovranno essere fissati a livello nazionale. Tra di essi rientrano sicuramente eventuali requisiti anagrafici e contributivi per l'accesso alla prestazione, permanenza minima nel PEPP, livelli minimi e massimi di contributi, prestazioni ante pensionamento.

8 Capitolo VI – Tutele del sottoscrittore (art 41 – 44)

L'art. 41 prevede la nomina del depositario soltanto nel caso in cui il PEPP sia istituito da un Fondo pensione ai sensi della direttiva IORP2 (2016/2341/UE) o da una società d'investimento che svolge attività di investimento o di consulenza ai sensi della direttiva 2014/65/UE. Per quanto riguarda la nomina, le funzioni e il controllo della banca depositaria, valgono le regole previste agli articoli 33-35 della direttiva IORP2 (2016/2341/UE). L'art. 42 prevede che il PEPP provider possa offrire linee di investimento che prevedono la copertura del rischio biometrico.

La nomina della banca depositaria rappresenta una delle caratteristiche salienti della previdenza complementare italiana, presidio indispensabile a tutela degli interessi degli aderenti. Essa è obbligatoria in tutti i casi, ad eccezione delle forme assicurative e nel caso di gestione diretta delle risorse o tramite polizze assicurative.

L'art. 43 prevede che il provider/distributore del PEPP si doti di procedure adeguate ed efficienti per la trattazione e la risoluzione dei reclami degli aderenti. Tali procedure valgono per tutti gli stati in cui il PEPP è collocato e dovranno essere disponibili all'aderente in una lingua di uno stato UE definita dal sottoscrittore. Il tempo di risposta non potrà superare i 15 giorni lavorativi dal ricevimento del reclamo. La risposta dovrà essere in forma scritta o in un altro mezzo duraturo. Nel caso in cui, per cause non imputabili al PEPP provider, fosse impossibile evadere il reclamo entro 15 giorni lavorativi il proponente dovrà essere informato della tempistica della risposta. In ogni caso il tempo di risposta massimo non potrà eccedere i 35 giorni lavorativi. Il sito internet del PEPP dovrà evidenziare in modo chiaro e comprensibile le procedure per la trattazione dei reclami.

9 Capitolo VII – Cambio del PEPP provider (art. 45 – 50)

L'art. 45 prevede la possibilità per il sottoscrittore di trasferire la propria posizione da un PEPP a un altro PEPP. Tale trasferimento può essere esercitato sia verso un PEPP stabilito nello stesso paese membro, sia verso un PEPP stabilito in un altro stato UE. Il trasferimento potrà essere effettuato dopo almeno 5 anni dal momento della sottoscrizione.

L'art. 46 definisce la procedura del trasferimento, che si avvia su iniziativa del PEPP ricevente a seguito di specifica richiesta da parte dell'aderente trasferente. Gli stati membri potranno richiedere che la richiesta del sottoscrittore sia fatta per iscritto e che una copia della documentazione sarà messa a disposizione del trasferente.

Entro due giorni dal ricevimento dell'autorizzazione il provider del PEPP ricevente richiede alla controparte trasferente la rendicontazione degli attivi da trasferire e la chiusura del conto del trasferente; tali informazioni sono inviate entro 5 giorni lavorativi. Il PEPP trasferente, inoltre, si impegna a non accettare più eventuali contributi che dovessero essere ricevuti per conto del trasferente a partire dalla data di chiusura del conto e a girare eventuali versamenti al PEPP riceventi successivamente alla data di chiusura. Entro 5 giorni dal ricevimento delle informazioni dal PEPP trasferente il PEPP ricevente provvederà all'apertura del nuovo conto.

L'art. 48 specifica che il sottoscrittore avrà libero e gratuito accesso alle informazioni sul suo rapporto in essere con il PEPP provider/distributore. La commissione di trasferimento applicata dal PEPP provider trasferente non potrà superare l'1,5% degli asset trasferiti e ogni alta eventuale commissione da corrispondere ai PEPP provider/distributori trasferente e ricevente per servizi diversi da quelli espressamente richiamati dal regolamento e sopra menzionati dovrà essere applicata in modo ragionevole. Eventuali perdite o oneri ulteriori legati al trasferimento che dovessero derivare da erronee procedure del PEPP provider trasferente/ricevente non dovranno ricadere sul sottoscrittore che ha effettuato il trasferimento.

Le informazioni da mettere a disposizione del sottoscrittore sul trasferimento sono le seguenti: ruoli e compiti del PEPP trasferente e ricevente, tempistica di attuazione dei vari step della procedura, costi applicati al

trasferimento, ogni altra informazione richiesta dall'aderente. Tali informazioni saranno sempre disponibili sui siti dei PEPP providers, oltre che in forma cartacea e gratuitamente presso i luoghi di collocamento. A richiesta il PEPP provider/distributore li renderà disponibili ai richiedenti (art. 50).

10 Capitolo VIII – Fase di decumulo (art. 51 – 52)

L'art. 51 prevede che le condizioni della fase di decumulo verranno definite da ciascun paese membro, ad eccezione degli aspetti normati dal regolamento. Tra le condizioni che sicuramente sono rimesse alla competenza nazionale rientrano la fissazione di requisiti anagrafici, la permanenza minima nel PEPP, limiti anagrafici per la sottoscrizione del PEPP, i riscatti anticipati.

La prestazione finale può essere fruita mediante rendita, capitale, *income drawdown*⁴ o attraverso una combinazione di queste modalità. La modalità di fruizione della prestazione finale potrà essere variata ogni 5 anni (art. 52).

Il D. Lgs. 252/2005 prevede che la prestazione finale del fondo pensione possa essere fruita soltanto mediante rendita o capitale e non prevede il ricorso alle forme di income drawdown.

11 Capitolo IX – Vigilanza (art. 53 – 56)

La vigilanza sui PEPPs spetterà alla competente autorità nazionale che vigila sul PEPP provider; EIOPA sarà competente per la verifica che l'etichetta PEPP non verrà utilizzata per la distribuzione di prodotti che non abbiano ricevuto la necessaria autorizzazione. Inoltre, coordinandosi con EBA e ESMA, EIOPA revisionerà i programmi annuali di vigilanza dei PEPP providers predisposti dalle autorità nazionali (art. 53).

EIOPA e le competenti autorità nazionali cooperino tra di loro ai fini dell'assolvimento dei propri doveri. A tale fine EIOPA sarà delegata ad emanare la bozza di standard tecnici che dettaglia le modalità di cooperazione e i meccanismi e le procedure per lo scambio delle informazioni. La bozza sarà poi adottata dalla Commissione UE con apposito regolamento (art. 53).

In caso di disaccordo tra autorità nazionali EIOPA potrà affiancare le autorità nazionali per la risoluzione della controversia (non è ben chiara, tuttavia, la modalità di attivazione di EIOPA, a chiamata o d'autorità? Art. 56(2) e (3)) stabilendo limiti temporali per la risoluzione della controversia. Nel caso di perdurante disaccordo tra le autorità nazionali, o nel caso di mancato rispetto delle indicazioni EIOPA, la vigilanza UE potrà imporre decisioni vincolanti alle autorità nazionali (art. 56).

⁴ Possibilità di percepire la prestazione finale che consente di fissare annualmente, in base alle proprie necessità, la parte di montante finale da trasformare in prestazione pensionistica, e di mantenere investita la rimanente quota di montante maturando così ulteriore pensione.

12 Capitolo X – Sanzioni (art. 57 – 60)

Le competenti autorità nazionali potranno imporre sanzioni amministrative in caso di: 1) autorizzazione alla istituzione del PEPP viziata da documentazione non veritiera, 2) uso non autorizzato dell'etichetta PEPP per la commercializzazione/distribuzione di un prodotto, 3) mancata offerta della portabilità, informazioni agli aderenti, vigilanza, procedure per la risoluzione dei reclami, 4) banca depositaria (dove prevista) che non effettua le dovute attività di vigilanza sulla gestione del portafoglio. Le sanzioni saranno proporzionate all'infrazione e potranno prevedere, tra l'altro, la pubblicità della sanzione (identità del sanzionato e infrazione commessa), la sospensione temporanea del responsabile dalle sue mansioni, la sanzione fino a 5 mld di EURO (max. 10% del fatturato nel caso di persona giuridica sanzionata) (art. 57).

Le sanzioni erogate saranno comunicate ad EIOPA, sia tempo per tempo che annualmente in forma aggregata. EIOPA pubblicherà tali informazioni in un rapporto annuale (art. 60).

13 Capitolo XI – Disposizioni finale (art. 61 – 64)

Il regolamento entrerà in vigore 28 giorni dopo la pubblicazione della Gazzetta Ufficiale dell'UE e sarà direttamente applicabile in tutti gli stati membri (art. 64). A 5 anni dall'entrata in vigore la Commissione UE avvierà il processo per la valutazione degli effetti del regolamento e l'eventuale revisione (art. 63).