

Arriva la pensione europea

di Carlo Giuro

Il progetto, ambizioso, è quello di confezionare una soluzione previdenziale individuale con passaporto europeo, rivolto soprattutto al segmento dei **lavoratori autonomi**, dei **liberi professionisti** e dei **giovani globetrotter**. Una risposta previdenziale a un mercato del lavoro sempre più mobile anche dal punto di vista geografico. L'idea è quella del Pepp, acronimo che sta per **Pan-european personal pension**, che ha il duplice obiettivo di favorire la creazione di un mercato unico delle forme pensionistiche di terzo pilastro e favorire al contempo anche l'offerta di risorse finanziarie da parte degli investitori istituzionali a beneficio dell'economia reale.

In un rapido excursus evolutivo, la proposta per l'istituzione dei Pepp è stata presentata dalla Commissione europea a giugno 2016 e il processo di approvazione è ormai giunto quasi al termine. A metà dicembre del 2018 Commissione, Parlamento e Consiglio Ue hanno infatti raggiunto un accordo preliminare sul testo del regolamento e nel 2019 proseguiranno i lavori per approdare a un concept definitivo. Ad inizio gennaio l'Eiopa, l'Autorità di vigilanza europea su fondi pensione e assicurazioni, per supportare la Commissione europea, ha avviato la pubblicazione periodica di una **analisi specifica sui costi e le performance** dei prodotti di previdenza individuale nei diversi paesi europei. È fortemente verosimile quindi che tra il 2019 e il 2020 possa avere inizio la commercializzazione.

DI COSA SI TRATTA E COME FUNZIONERÀ

Come si strutturerà il prodotto pensionistico individuale paneuropeo? «Il Pepp dovrebbe essere un prodotto finanziario ibrido, che combina elementi regolati dalle leggi nazionali con altri determinati dalle norme Ue. Nelle intenzioni di Bruxelles potrebbe

essere istituito da diversi intermediari: banche, Sgr, compagnie di assicurazione, fondi pensione, gestori di fondi alternativi. La presenza di potenziali provider così distanti tra di loro farà sì che le caratteristiche di tali prodotti potranno essere molto diverse», spiega **Antonello Motroni**, esperto di previdenza internazionale del **Mefop**, società per lo sviluppo del Mercato dei fondi pensione partecipata dal ministero dell'Economia e delle finanze. «L'autorizzazione all'istituzione del Pepp dovrebbe essere affidata all'Eiopa di modo che il prodotto possa essere collocato in tutti i paesi Ue senza la necessità di richiedere altre autorizzazioni. Onde semplificare le scelte dei potenziali aderenti, l'offerta di linee di investimento dovrebbe essere limitata a non più di **cinque opzioni** di cui una di default, (più prudenziale) che dovrebbe rappresentare quella principale. Nelle intenzioni della Commissione, inoltre, il Pepp dovrebbe essere strutturato su **comparti nazionali** al fine di garantire agli aderenti che spostano la residenza da un paese membro a un altro di poter continuare a contribuire allo stesso Pepp beneficiando degli incentivi previsti da ciascuno stato membro per gli aderenti. Per quanto riguarda le opzioni di erogazione della prestazione finale, queste dovrebbero essere **lasciate alle regole vigenti in ciascun paese**, date le implicazioni di tale scelta con il primo pilastro oltre che di natura fiscale. Dovrebbero quindi essere possibili erogazioni sotto forma di **rendita**, di **capitale** o forme di **income drawdown** (queste ultime, non previste dal nostro ordinamento, si sostanziano nello smobilizzo progressivo del montante per il pagamento di una rendita, mantenendo investita nel piano pensionistico la quota non smobilizzata)».

È importante poi ricordare come per quel che riguarda i **profili fiscali** la Commissione europea abbia deciso di non trattarli direttamente nel testo del regolamento ma di includere il tema in

una raccomandazione pubblicata unitamente alla bozza di regolamento. Tale raccomandazione auspica che gli stati membri riconoscano ai Pepp gli stessi incentivi fiscali riconosciuti da ciascun paese alle forme a adesione individuale già collocate in ciascun paese, anche nel caso in cui le caratteristiche dei Pepp non siano perfettamente allineate ai requisiti previsti in ciascun paese per la fiscalità di vantaggio. Benché la raccomandazione non abbia una valenza cogente, questa presenta profili politicamente rilevanti, specialmente per l'Italia, sottolinea l'Ania in uno specifico booklet. Si rischierebbe infatti di incentivare allo stesso modo forme pensionistiche diverse tra di loro. Da una parte i Pip e i fondi pensione aperti adeguati al D.Lgs. 252/2005, e i Pepp che sarebbero soggetti alle norme del regolamento.

PUNTI DI FORZA E MARGINI DI MIGLIORAMENTO

Sembrano profilarsi una **semplicità** di struttura, la presenza di un **linea di default** che potrebbe rappresentare una soluzione efficace, considerando un non particolarmente elevato livello di alfabetizzazione finanziaria nel nostro paese, e una maggiore **portabilità transfrontaliera**. Ma, procedendo a un maggior livello di approfondimento, quali sono nel progetto comunitario i profili di miglioramento?

«In primo luogo va meglio specificata, nel meccanismo di funzionamento, la finalità previdenziale. Nello schema di funzionamento le caratteristiche delle prestazioni relative alla fase di decumulo dei piani pensionistici non sono disciplinate dal nuovo regolamento comunitario. Su alcune questioni generali (età pensionabile, possibilità



di anticipare i trattamenti in casi particolari) saranno i singoli stati a decidere, in coerenza con i propri sistemi pensionistici», osserva **Luigi Di Falco**, responsabile protezione, vita e welfare di Ania. «Sarà invece liberamente il singolo iscritto, almeno nelle proposte della Commissione e del Consiglio, a scegliere se **ottenere il montante** accumulato sotto forma di capitale, di rendita o di altre formule di decumulo, come il rimborso programmato del montante stesso. All'interno del Parlamento europeo, è invece maturato l'orientamento di imporre, limitatamente all'opzione di default assistita da garanzia, che almeno il 35% del montante venga obbligatoriamente convertito in rendita. Il rischio è duplice. Da un lato vi è la possibilità che il Pepp si tramuti in un piano di risparmio a lungo termine e non in una soluzione previdenziale. Si può poi determinare una **distorsione della concorrenza** tra società di gestione e compagnie di assicurazione. Anche per quel che riguarda la **gestione finanziaria** l'Ania esprime un alert. «Vi è il delicato tema, nel periodo di investimento, della opzione di default. Nello schema fin qui delineato si è cercato di contemperare diverse esigenze, lasciare sufficiente libertà di scelta ai gestori per non compromettere le performance finanziarie e, al tempo stesso, costruire una rete di protezione idonea a far sì che quei capitali possano svolgere la funzione previdenziale cui sono destinati», sottolinea Di Falco. «Alla fine, il confronto si è concentrato sull'alternativa tra una modalità di investimento che prevede la garanzia contrattuale del capitale, è il **modello tipico del settore assicurativo**, e quella che contempla la mera protezione del capitale, senza una garanzia del provider, fondata su strategie finanziarie con obiettivi di restituzione del capitale o su strumenti finanziari che neutralizzano le perdite.

LE EROGAZIONI DOVREBBERO ESSERE SOTTO FORMA DI RENDITA, CAPITALE O INCOME DRAWDOWN

In discussione non ci sono soltanto i diversi modelli gestionali ma anche la **regolamentazione prudenziale** cui devono rispondere i diversi operatori. Gli assicuratori, ad esempio, per fornire la garanzia del capitale debbono costituire riserve assicurative adeguate e disporre di requisiti patrimoniali (quelli stabiliti dalla disciplina di Solvency II) che consentano di sopportare sulle

proprie spalle le conseguenze di eventi inattesi o risultati finanziari negativi, che vengono coperti dalla compagnia e non attribuiti all'iscritto. È una prerogativa che non hanno altri operatori e che si traduce in maggiore sicurezza per i clienti, anche se a scapito di rendimenti elevati. Occorrerebbe una **univocità di comportamento** da adottare da parte degli operatori sia per fornire un più trasparente servizio al risparmiatore sia per non creare fenomeni distorsivi nell'offerta».

I VANTAGGI PER I RISPARMIATORI

Ma quali sono nel concreto gli utilizzi che un risparmiatore ne potrebbe fare e quali i benefici? «In linea di principio va ricordato che un incremento dell'offerta di forme pensionistiche integrative può innescare un effetto positivo in termini di **maggiore efficienza** del mercato, che si ribalta sugli aderenti in termini di **minori costi**», sottolinea Motroni. «Da questo punto di vista il lancio dei Pepp potrà sicuramente dare un importante contributo per accrescere ulteriormente la **competitività del mercato italiano**. Il Pepp può rappresentare un'importante opzione di accumulazione previdenziale complementare per tutti quei lavoratori interessati da forme di lavoro flessibili e che si spostano per motivi di lavoro, familiari o personali tra i paesi Ue. La previsione di comparti nazionali, ciascuno dei quali strutturato secondo le regole previste dagli stati membri per permettere agli aderenti di beneficiare dei vantaggi previsti da ciascun paese per i sottoscrittori dei Pepp, può rappresentare un'importante utilità per tali figure professionali. Sul profilo dei costi l'Ania esprime però la necessità di una «corretta» redazione del regolamento definitivo. «Il legislatore comunitario, nel testo del Parlamento europeo, non si è limitato a richiedere, giustamente, standard sempre più elevati di **trasparenza** ma minaccia anche di imporre **tetti alle commissioni** che potranno essere richieste agli aderenti

SAREBBE OPPORTUNO LASCIARE IL LIVELLAMENTO DEL PREZZO AL MERCATO

ai piani previdenziali», osserva Di Falco. «Se tali segnali verranno confermati nel trilogato tra le istituzioni, lungi dall'ottenere d'autorità servizi migliori da prezzi più bassi, vi sarà solo il **rischio di una**

rarefazione del mercato, perché i provider di quei servizi potrebbero decidere di non erogarli a condizioni considerate non sostenibili per remunerare i fattori produttivi. Sarebbe opportuno non conferire un'impronta dirigistica ma lasciare il livellamento del prezzo al libero gioco del mercato».

LE OPPORTUNITÀ PER I GESTORI E LE RETI

I Pepp costituiranno una occasione di sviluppo del mercato previdenziale? «Premesso che il giudizio definitivo potrà essere dato soltanto quando il testo del regolamento Pepp sarà approvato, si può già oggi affermare che l'impatto di tale provvedimento dipenderà da quanto ampia sarà la **distanza tra il provvedimento e le regole nazionali**. Ad oggi, su taluni profili di grande rilievo, le differenze non sembrano essere trascurabili (autorizzazione, trasparenza, investimenti, fiscalità)», sottolinea Motroni. «L'intensità degli incentivi fiscali costituisce sicuramente uno dei fattori di successo del risparmio previdenziale», osserva Di Falco. «L'auspicio è che il legislatore italiano assimili i Pepp ai prodotti previdenziali e anzi approfitti dell'occasione per migliorare la tassazione delle forme pensionistiche. Il riferimento è in particolare alla **tassazione dei rendimenti** che nella quasi prevalenza degli altri paesi europei non è presente. Se invece ci si orientasse verso un regime fiscale per dir così simil-Pir, il Pepp si orienterebbe verso una forma di investimento di lungo periodo e non di prodotto pensionistico».

Le considerazioni finali dell'Ania sembrano rappresentare una fotografia particolarmente eloquente della situazione della previdenza complementare nel nostro paese. «La sensazione è che il quadro della previdenza complementare italiana non sembra soffrire di mancanza di offerta. Ogni cittadino ha a disposizione una forma collettiva di riferimento e un'ampia gamma di forme individuali, proposte da operatori finanziari, bancari e assicurativi, e ciascuna forma mette



a disposizione, oltre a una linea garantita, più opzioni d'investimento, caratterizzate da diversi profili di rischio-rendimento e di costi. Quello che manca in Italia, è la domanda e la diffusione delle adesioni, ancora ferme a **percentuali deludenti**. L'auspicio è ovviamente che i Pepp possano contribuire a rivitalizzare le adesioni. Perché questo accada, come evidenziato, non basta capire come finirà

il processo legislativo europeo, ma occorrerà prendere in Italia decisioni importanti. Da queste decisioni dipenderà se i Pepp saranno un prodotto rivolto ai pochi lavoratori mobili tra i paesi europei o riusciranno a diventare un prodotto di massa. **P**

Lavoratori autonomi, liberi professionisti, giovani globetrotter: l'Unione europea sta per introdurre una pensione integrativa portatile per chi sposta la residenza da un paese all'altro. I vantaggi e le questioni ancora aperte



Antonello Motroni, esperto di previdenza internazionale del Mefop



Luigi Di Falco, responsabile protezione, vita e welfare di Ania

