

Marzo 2020

Il PEPP comincia a prendere forma. Dal Regolamento alle (possibili) norme tecniche di regolamentazione.

Prof. Avv. Pierpaolo Marano, Professore di Diritto delle Assicurazioni nell'Università Cattolica del Sacro Cuore, Senior Legal Of Counsel, PWC – TLS; Avv. Francesca Delogu, Senior Associate, PWC – TLS

1. Introduzione

Il Regolamento (UE) 2019/1238 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (di seguito “**Regolamento PEPP**”), entrato in vigore il 14 agosto 2019, ha definito un quadro normativo standardizzato a livello europeo relativo ad una nuova tipologia di prodotto pensionistico individuale a lungo termine avente le stesse caratteristiche di base in tutta Europa. L’obiettivo è di consentire ai cittadini dell’UE di accedere a una forma di risparmio previdenziale integrativo denominato “*Pan-European Personal Pension Products*” (di seguito “**PEPP**”), caratterizzata da piena portabilità fra gli Stati membri dell’UE.

L’applicazione del Regolamento è subordinata alla pubblicazione degli atti delegati della Commissione europea recanti norme tecniche di regolamentazione che dovranno essere emanati sulla base delle proposte formulate dall’Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA). Pertanto, lo scorso 2 dicembre 2019 l’EIOPA ha avviato la consultazione pubblica (la cui conclusione è prevista il 2 marzo 2020) al fine di presentare alla Commissione europea i progetti di norme tecniche di regolamentazione e di consulenza tecnica in vista dell’attuazione degli atti delegati da parte della Commissione stessa, come prescritto dal Regolamento PEPP.

2. Cos’è il PEPP

Come anticipato, i PEPP sono prodotti pensionistici volontari che offrono ai consumatori una nuova opzione paneuropea di risparmio per la pensione. Questa nuova tipologia di prodotto consente ai risparmiatori una più ampia possibilità di scelta nell’accumulo di risparmio dedicato alla pensione. Tale prodotto potrà essere offerto da

una vasta gamma di operatori: compagnie assicurative, banche, fondi pensione professionali, alcune società d'investimento e gestori patrimoniali.

La “Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio del 29 giugno 2017” (la “Proposta”), che richiama il piano d'azione della Commissione sull'Unione dei mercati dei capitali del settembre 2015 sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP), illustra le ragioni che hanno indotto ad introdurre questa forma di risparmio previdenziale integrativo. Si è voluto *“uno strumento pensionistico individuale europeo su base volontaria”* perché esso *“potrebbe rappresentare un modello di regolamentazione, basato su un adeguato livello di protezione dei consumatori che chi eroga previdenza complementare potrebbe scegliere di adottare per commercializzare prodotti a livello europeo”*¹.

La Commissione ha individuato tre principali obiettivi che il Regolamento PEPP dovrebbe realizzare, e che hanno rappresentato le principali linee-guida nella stesura del testo normativo in esame:

1. l'aumento della fiducia dei consumatori e la loro responsabilizzazione nell'acquisto di servizi nello Stato di origine o in altri Stati membri;
2. la riduzione degli ostacoli giuridici e normativi che le imprese devono affrontare quando forniscono servizi finanziari all'estero; e
3. il sostegno allo sviluppo di un mondo digitale innovativo in grado di superare alcune delle attuali barriere al mercato unico².

Al riguardo, il Regolamento PEPP disciplina le caratteristiche essenziali di tale prodotto pensionistico con particolare riguardo alla autorizzazione, alla distribuzione (comprese la comunicazione di informazioni e la consulenza), alla politica degli investimenti, all'ipotesi di trasferimento presso un altro fornitore, nonché alla fornitura ed alla portabilità del PEPP a livello transfrontaliero.

Allo stato attuale, infatti, la disponibilità e portabilità transfrontaliera di prodotti pensionistici sono alquanto limitate ed è quasi inesistente l'attività transfrontaliera di fornitori o risparmiatori; mentre, sono riscontrabili carenze nei prodotti offerti su base nazionale, concernenti la distribuzione, la politica di investimento, il trasferimento presso un altro fornitore, la fornitura transfrontaliera, la portabilità. Inoltre, gli incentivi fiscali nazionali che incoraggiano il risparmio pensionistico a livello nazionale, rischierebbero di venire meno con il trasferimento in un altro Stato membro. Ciò costituirebbe un ostacolo importante alla portabilità transfrontaliera dei prodotti pensionistici individuali. La frammentazione nazionale, infine, ostacola un mercato unico perché le divergenze tra le normative nazionali comportano costi supplementari di

¹ COM(2015) 468 final, pag. 22.

² Raccomandazione della Commissione del 29 giugno 2017 sul trattamento fiscale dei prodotti pensionistici individuali, compreso il prodotto pensionistico individuale paneuropeo.

conformità che penalizzano i fornitori che volessero offrire prodotti a livello transfrontaliero a causa dei maggiori costi che devono sostenere.

Di contro, un prodotto pensionistico individuale dell'UE standardizzato permetterebbe la creazione di aggregati di attività più grandi consentendo di tagliare i costi a carico dei fornitori. La soluzione introdotta dal Regolamento PEPP, dunque, consiste nel creare un quadro legislativo dell'UE per le pensioni individuali, permettendo economie di scala, riducendo i costi a carico dei fornitori, in particolare per quanto concerne gli investimenti e l'amministrazione. Con la standardizzazione, i fornitori potranno offrire più agevolmente una soluzione pensionistica a imprese attive in diversi Stati membri interessate a offrire una pensione individuale ai propri dipendenti a livello dell'UE. Ciò potrà anche generare incrementi di efficienza a livello di distribuzione, ad esempio, mediante l'impiego di canali digitali per vendere le pensioni individuali. Inoltre, un quadro legislativo dell'UE per le pensioni individuali potrebbe essere accompagnato da azioni dell'UE in materia di tecnologia finanziaria.

La creazione di un più ampio mercato previdenziale europeo del “terzo pilastro” dovrebbe altresì favorire l'offerta di fondi per gli investitori istituzionali e gli investimenti nell'economia reale. Le norme in materia di “passaporto”, inoltre, dovrebbero consentire ai fornitori di accedere a nuovi mercati nazionali e la standardizzazione delle caratteristiche principali dovrebbe quindi ridurre i costi sostenuti dai fornitori e permettere loro di raggruppare i contributi versati dai risparmiatori provenienti da diversi mercati nazionali al fine di convogliare le attività in investimenti a livello dell'UE³.

La flessibilità relativa ad altre caratteristiche, come le condizioni di accumulo dei contributi pensionistici, dovrebbe permettere ai consumatori di beneficiare degli incentivi fiscali nazionali nello Stato membro di residenza, a condizione che i fornitori adattino i PEPP ai criteri nazionali per l'ottenimento degli incentivi fiscali. A tal riguardo, già nel gennaio 2016 il Parlamento europeo ha sottolineato che *“occorre promuovere un ambiente che stimoli l'innovazione dei prodotti finanziari, creando una maggiore varietà, producendo benefici per l'economia reale e offrendo maggiori incentivi per gli investimenti, e che possa inoltre contribuire a garantire pensioni adeguate, sicure e sostenibili, ad esempio mediante lo sviluppo di un prodotto pensionistico paneuropeo, concepito in modo semplice e trasparente”*⁴.

In tal senso, con lo scopo di incoraggiare gli Stati membri a concedere agevolazioni fiscali ai PEPP, la Commissione, parallelamente alla Proposta, ha adottato la Raccomandazione sul trattamento fiscale dei prodotti pensionistici individuali,

³ Come altresì evidenziato dalla Risoluzione del Parlamento europeo del 19 gennaio 2016 sul bilancio e le sfide concernenti la regolamentazione dell'UE in materia di servizi finanziari: impatto e via da seguire per un quadro di regolamentazione finanziaria dell'UE più efficiente ed efficace e per un'Unione dei mercati dei capitali (2015/2106(INI)).

⁴ Cfr. Risoluzione del Parlamento Europeo, punto 20.

compreso il prodotto pensionistico individuale paneuropeo, lo scorso 29 giugno 2017. Come si evince dalla lettura di alcuni passaggi della Raccomandazione, la Commissione invita gli Stati membri a riconoscere ai PEPP, una volta introdotti sul mercato delle pensioni individuali, gli stessi sgravi fiscali concessi ai prodotti pensionistici individuali nazionali, anche qualora le caratteristiche del prodotto paneuropeo non rispondano a tutti i criteri nazionali cui lo Stato membro subordina la concessione degli sgravi fiscali ai prodotti nazionali. In aggiunta, la Commissione precisa che lo Stato membro che ha più tipi di prodotto pensionistico individuale, è incoraggiato a riservare ai prodotti pensionistici individuali paneuropei il trattamento fiscale più favorevole tra quelli riconosciuti ai prodotti nazionali⁵.

Un altro stimolo alla creazione del mercato unico delle pensioni individuali consiste nella possibilità che gli Stati membri si uniformino alle migliori prassi in tema d'imposizione fiscale sui prodotti pensionistici individuali paneuropei per allineare, nei limiti del possibile, i criteri nazionali che determinano la concessione d'incentivi fiscali e agevolare la portabilità dei prodotti in questione. Da ultimo, è previsto che gli Stati membri comunichino alla Commissione le misure adottate per conformarsi alla Raccomandazione e le eventuali successive modifiche, al più tardi entro tre anni dalla data di applicazione del Regolamento PEPP⁶.

In conclusione, l'introduzione di disposizioni concernenti la creazione e la distribuzione del PEPP mira a integrare le attuali norme divergenti a livello nazionale e dell'UE, per creare un quadro paneuropeo per le pensioni delle persone che desiderano avvalersi di quest'opzione di risparmio supplementare. Tale quadro non dovrebbe sostituire, né armonizzare, gli schemi pensionistici individuali esistenti a livello nazionale, bensì dovrebbe introdurre un nuovo scenario per il risparmio volontario garantendo un'adeguata tutela dei consumatori sulle caratteristiche essenziali di tale prodotto. Pertanto, in linea con la politica dell'UE intesa a rafforzare la tutela dei consumatori, il PEPP è stato pensato come un'opzione standard di investimento a basso rischio, che imponga la piena trasparenza in particolare sui costi.

3. Soggetti ai quali il PEPP è rivolto

I soggetti ai quali il PEPP si rivolge sono tutti coloro che desiderano risparmiare per la pensione, siano essi impiegati, disoccupati o professionisti. Potrebbero essere particolarmente allettanti per chi non è iscritto a un sistema pensionistico pubblico o a una cassa professionale. Anche i giovani potrebbero trarre vantaggio dall'iniziare a risparmiare per la pensione in anticipo: più lungo è l'orizzonte d'investimento, più il PEPP può contribuire al reddito in pensione. Posto che i fondi pensione europei saranno qualificati come prodotti di risparmio previdenziale complementare, dovrebbe essere possibile investire in PEPP anche quando si è già in pensione.

⁵ Cfr. Raccomandazione della Commissione, par. 2.1, pag. 4.

⁶ Cfr. Raccomandazione della Commissione, par. 3, pag. 4.

In particolare, in materia di portabilità di tale prodotto, si segnala che i risparmiatori in PEPP che si trasferiscono in un altro Stato membro e cambiano la residenza, potranno continuare a contribuire al PEPP già sottoscritto presso un fornitore nello Stato membro di provenienza. In tal caso, i risparmiatori in PEPP sono autorizzati a mantenere tutti i vantaggi e gli incentivi connessi alla continuità dell'investimento nello stesso.

Inoltre, agli Stati membri è lasciato margine d'intervento su tutte le altre condizioni inerenti alla fase di accumulo, *inter alia*, sui limiti di età per dare avvio alla fase di accumulo. Anche con riferimento alla fase di de-cumulo del PEPP, gli Stati membri hanno il compito di determinarne la maggior parte delle condizioni a essa relative, quali, in particolare:

1. la fissazione dell'età pensionabile;
2. il collegamento obbligatorio tra il raggiungimento dell'età pensionabile e l'inizio della fase di de-cumulo;
3. il periodo minimo di partecipazione allo schema PEPP; e
4. il periodo massimo prima del raggiungimento dell'età pensionabile per aderire a uno schema PEPP.

Riguardo alla tutela dei soggetti ai quali il PEPP è destinato, un aspetto importante da considerare è senz'altro il contenuto del documento informativo del PEPP (i.e. KID), alle condizioni per adempiere all'obbligo di fornire il KID, alle proiezioni delle prestazioni pensionistiche, alla presentazione delle informazioni da fornire nel prospetto delle prestazioni, alle tipologie dei costi e delle commissioni relativi al PEPP di base ed ai criteri che le tecniche di attenuazione del rischio devono soddisfare.

Con riferimento, invece, ai soggetti interessati a distribuire i PEPP (i.e. istituti di credito, fondi pensione professionali, società d'investimento e società di gestione patrimoniale), il Capo II del Regolamento PEPP prevede norme che consentono la distribuzione dei PEPP anche da parte delle imprese finanziarie che non li hanno creati. Possono distribuirli, quindi, le imprese finanziarie che hanno ricevuto da parte delle autorità nazionali competenti un'autorizzazione specifica per la distribuzione, e le imprese di assicurazione e di riassicurazione e gli intermediari assicurativi registrati ai sensi della direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa.

In conclusione, il PEPP è rivolto a una categoria di destinatari ampia ed eterogenea, anche alla luce della sua natura di prodotto standardizzato. A fare la differenza sarà probabilmente la discrezionalità rimessa ai singoli Stati membri nel disciplinare taluni requisiti soggettivi e oggettivi del PEPP, a integrazione della regolamentazione di matrice europea.

4. Contenuto della consultazione

In data 2 dicembre 2019 l'EIOPA ha avviato la consultazione pubblica al fine di individuare le norme regolamentari e di attuazione in materia di prodotto pensionistico personale paneuropeo del Regolamento PEPP, con lo scopo di fornire la consulenza tecnica alla Commissione europea sugli atti delegati. Alla Commissione spetterà, infatti, l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione in materia di contenuto e trasmissione del documento contenente le informazioni chiave e norme tecniche di attuazione relative al formato standardizzato di presentazione del prospetto delle prestazioni pensionistiche del PEPP.

Il documento di consultazione sopra richiamato illustra, pertanto, le attuali posizioni dell'EIOPA per avvicinarsi alla regolamentazione degli aspetti chiave del PEPP, sostenendo l'idea di creare un prodotto di risparmio semplice, sicuro ed economico.

In particolare, entro il 15 agosto 2020, l'EIOPA dovrà presentare alla Commissione europea i progetti di norme tecniche di regolamentazione sui seguenti temi chiave trattati nel documento di consultazione:

1. documento contenente le informazioni chiave sul PEPP (PEPP KID);
2. prospetto delle prestazioni del PEPP;
3. costi e commissione del Basic PEPP che devono rientrare nel limite dell'1%;
4. criteri minimi che le tecniche di mitigazione del rischio devono soddisfare.

Con riferimento ai documenti informativi PEPP e al prospetto (nr. 1 e 2), si osserva che le informazioni precontrattuali e annuali sul PEPP e le sue opzioni di investimento devono essere altamente standardizzate per consentire la comparabilità tra PEPP anche al fine di garantire al consumatore di monitorare le prestazioni del PEPP scelto. Le informazioni devono essere pertinenti e adattate all'obiettivo pensionistico del PEPP. Le proposte si basano sull'esperienza maturata riguardo al Regolamento sugli investimenti al dettaglio preconfezionati e prodotti assicurativi (PRIIP) e alla Direttiva sulle attività e la supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali (IORP II), ma su misura per le specificità del PEPP.

Per quanto concerne i costi e le commissioni per il Basic PEPP (nr. 3), il Regolamento stabilisce che questi non potranno eccedere l'1% del capitale accumulato su base annua. L'EIOPA ha il compito di definire quali sono i costi che concorrono al raggiungimento della soglia dell'1%. A tal riguardo, è stato osservato che l'efficienza in termini di costi del PEPP di base è rafforzata dall'introduzione di un tetto di costo. In linea con l'obiettivo politico del PEPP, è suggerito un approccio "tutto compreso" garantendo, così, condizioni di parità tra i fornitori che offrono caratteristiche diverse e in particolare una garanzia sul capitale investito.

Con riferimento alle tecniche di mitigazione del rischio (nr. 4), è stata rilevata la necessità di stabilire gli obiettivi principali delle tecniche sulla mitigazione del rischio per promuovere strategie d'investimento che conducano a migliori risultati pensionistici. Sono necessari criteri chiari e verificabili per garantire l'efficacia della tecnica di mitigazione del rischio prescelta.

La consultazione avviata da EIOPA è terminata il 2 marzo 2020 e, trascorsi dodici mesi dalla pubblicazione sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea delle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione, il Regolamento PEPP potrà essere finalmente applicato. I PEPP potranno essere offerti dai providers o dai distributori in tutta l'Unione Europea, dopo aver ottenuto l'autorizzazione dell'EIOPA ed essere registrati nel registro centrale gestito dall'EIOPA.

5. Recepimento e implementazione della normativa da parte degli Stati membri: quali sono le aspettative di EIOPA (obiettivi e interessi da soddisfare)

Sulla base del quadro regolamentare di riferimento sopra delineato, tenuto conto altresì del contributo offerto da EIOPA, sarà necessario individuare le condizioni e termini di recepimento ed implementazione della normativa da parte degli Stati membri. In particolare, occorre chiedersi quali sono i principali obiettivi e interessi da soddisfare, tenuto conto delle indicazioni che potrebbero essere fornite da EIOPA al termine della consultazione analizzata nel paragrafo precedente.

In *primis*, la forma del Regolamento contribuisce ad una più rapida diffusione dei PEPP fornendo un quadro di regole armonizzato rispondente alla necessità di accrescere i risparmi e gli investimenti a carattere pensionistico nel contesto dell'Unione dei mercati dei capitali.

Con riferimento ai soggetti chiamati a dare attuazione alla normativa in esame, si precisa che alla Commissione europea spetta il potere di adottare atti delegati sulle seguenti materie: (i) conflitti di interesse, (ii) incentivi, (iii) vendita di PEPP con o senza consulenza, (iv) requisiti in materia di governance e controllo del prodotto, (v) comunicazione di informazioni durante l'esecuzione del contratto e (vi) segnalazioni alle autorità nazionali e opzioni di investimento.

Tuttavia, sussistono anche spazi di manovra per discipline nazionali che integrano quella di matrice europea, essendo contemplata la possibilità d'interventi normativi del singolo Stato membro per la disciplina di taluni aspetti che il Regolamento PEPP non ha definito nell'ambito della sua opera di armonizzazione.

Il Regolamento PEPP stabilisce la ripartizione, tra le autorità competenti dello Stato membro d'origine, e quelle dello Stato membro ospitante, delle prerogative in materia di libera prestazione dei servizi e di libertà di stabilimento dei fornitori di PEPP⁷. In tal

⁷ Capo III del Regolamento PEPP.

senso, il regime di “passaporto” permetterebbe di attenuare in larga misura gli effetti sulla concorrenza dei diversi regimi prudenziali.

Anche in materia di portabilità, il Regolamento PEPP rimette ai singoli Stati un certo margine di autonomia. In particolare, è prevista l’apertura di un nuovo comparto all’interno di ogni singolo conto PEPP. Tale comparto risponde ai requisiti e alle condizioni di legge per avvalersi degli incentivi fiscali previsti per il PEPP a livello nazionale per il PEPP nello Stato membro nel quale il risparmiatore in PEPP si trasferisce.

Un altro aspetto importante da tenere in considerazione nel valutare eventuali margini di intervento del legislatore nazionale concerne il trasferimento presso un altro fornitore di PEPP. Su richiesta del risparmiatore in PEPP, infatti, l’eventuale saldo positivo sarà trasferito da un conto PEPP detenuto presso il fornitore trasferente a un nuovo conto PEPP aperto presso il fornitore ricevente, e il conto PEPP precedente sarà chiuso. Il servizio di trasferimento potrà essere assicurato da fornitori di PEPP stabiliti nello stesso Stato membro (trasferimento interno) ovvero in un altro Stato membro (trasferimento transfrontaliero)⁸. È previsto, inoltre, un massimale per l’importo complessivo delle commissioni e degli oneri addebitati dal fornitore di PEPP al risparmiatore per la chiusura del conto PEPP detenuto presso di esso.

6. Conclusioni

I PEPP rappresentano un passo importante e innovativo nel mondo della previdenza. Tuttavia, restano questioni aperte come, ad esempio, il rispetto della finalità previdenziale, con particolare riguardo alle tecniche di mitigazione del rischio che dovranno essere adeguate, nonché all’indicatore di rischio sintetico e al contenimento dei costi. I singoli Stati membri svolgeranno un ruolo decisivo per la diffusione dei PEPP, attraverso il recepimento, l’implementazione e l’integrazione della disciplina dei PEPP in quella che disciplina la previdenza complementare a livello nazionale.

E’ presto per dire se i PEPP saranno un prodotto in grado di competere con quelli “nazionali” stimolando la concorrenza e, in definitiva, accrescendo il mercato della previdenza complementare; o saranno un prodotto di nicchia di fatto riservato a lavoratori che trascorrono lunghi periodi lavorativi in diversi Stati membri.

Per altro verso, la disciplina sui PEPP si segnala per l’attribuzione di una potestà autorizzativa a EIOPA, e per costituire un corpus organico di disposizioni idoneo a fungere da riferimento per altri interventi normativi europei volti a introdurre modelli c.d. di secondo regime, che si affiancano a quelli nazionali, come ad esempio potrebbe essere in tema di contratto di assicurazione europeo.

⁸ Capo VII del Regolamento PEPP.