



**COVIP**  
COMMISSIONE DI VIGILANZA  
SUI FONDI PENSIONE

# PAN-EUROPEAN PERSONAL PENSION PRODUCTS

## Valutazioni preliminari all'avvio in sede europea dell'esame della proposta

Mario Padula

Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

Audizione presso il Senato della Repubblica  
XI Commissione permanente (Lavoro, previdenza sociale)

Roma, 26 Settembre 2017

# Contenuti

- 1 La natura ed il contesto europeo della proposta
- 2 Le motivazioni della proposta
- 3 Le caratteristiche dei PEPP
- 4 Il mercato italiano ed il possibile impatto dei PEPP
- 5 La normativa fiscale
- 6 Valutazioni preliminari
- 7 Conclusioni

- ▶ Il **29 giugno** scorso la Commissione europea ha presentato la sua proposta di **Regolamento UE sui Pan-European Personal Pension Products (PEPP)**.
- ▶ La proposta è accompagnata dalla **raccomandazione** di estendere ai PEPP i **benefici fiscali** in essere in ciascuno degli Stati membri per i prodotti individuali già disponibili.
- ▶ I PEPP saranno un prodotto pensionistico di tipo individuale **armonizzato a livello europeo**, che si affiancherà ai fondi pensione occupazionali e ai prodotti previdenziali individuali esistenti a livello nazionale.

- ▶ Il Regolamento UE di istituzione dei PEPP è immediatamente **applicabile** in tutta l'Unione senza necessità di recepimento da parte dei singoli Stati membri.
- ▶ Il Regolamento è approvato dal Consiglio e dal Parlamento europei, secondo le regole procedurali della cd. co-decisione, a **maggioranza qualificata**.
- ▶ Il Regolamento non è in grado di incidere direttamente sulla normativa nazionale in **materia fiscale** e in materia di **lavoro e politiche sociali**, materie che per essere oggetto di provvedimenti normativi europei in sede di Consiglio richiedono l'unanimità degli Stati membri.
- ▶ In materia di **trattamento fiscale** dei PEPP la Commissione europea ha perciò accompagnato la proposta di regolamento con la raccomandazione agli Stati membri.

# Le motivazioni della proposta

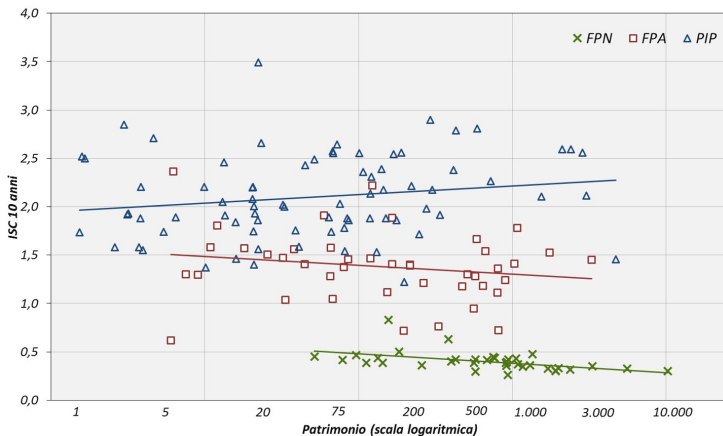
- ▶ Realizzare **Capital Markets Union (CMU)**:
  - ▶ **Integrazione** dei mercati dei capitali e **riduzione** del costo del capitale.
  - ▶ Individuazioni di nuove fonti di finanziamento **a lungo termine** per le imprese europee.
- ▶ Migliorare la **sostenibilità** e l'**equità intergenerazionale** dei sistemi pensionistici degli Stati membri favorendo lo sviluppo della componente a capitalizzazione.
- ▶ Aumentare la **concorrenza** nei mercati dei prodotti pensionistici individuali e ridurre i **costi** nel settore dei prodotti pensionistici individuali, tramite il superamento delle insufficienti dimensioni dei mercati nazionali, il conseguimento di economie di scala e incidendo sui costi di distribuzione.
- ▶ Favorire la **mobilità dei lavoratori** e in generale dei cittadini all'interno dell'Unione.

# Le caratteristiche principali dei PEPP

- ▶ Prodotti di investimento **di massa** di lungo termine specificamente disegnati per la **finalità previdenziale**.
- ▶ Offerti da un'ampia gamma di *providers* (Imprese di assicurazione, Società di gestione del risparmio, Banche, Imprese di investimento, Fondi pensione occupazionali) sulla base di un'**autorizzazione preventiva centralizzata** a livello europeo (EIOPA), sentita l'autorità di vigilanza nazionale.
- ▶ Accompagnati da **documenti informativi** altamente standardizzati, tipo Key Information Document (cd. KID), nella proposta della Commissione europea quasi del tutto analogo a quello dei PRIIP, che dovrà essere utilizzato a partire da inizio 2018 per un'ampia categoria di prodotti di investimento (inclusi i fondi comuni cd. OICVM e le polizze assicurative con finalità di investimento).

- ▶ Ciascun PEPP deve offrire un'**opzione di default**, tale da assicurare la protezione nel lungo termine del capitale investito:
  - ▶ A tal fine, dovrebbero risultare ammissibili diverse strategie di investimento: di tipo **life-cycle** ovvero di tipo **assicurativo con garanzia formale**.
  - ▶ Per tale opzione di default, **regole semplificate** di distribuzione del prodotto, che non richiedono valutazioni *ad personam* (adeguatezza, appropriatezza, consulenza personalizzata) e che consentono lo sviluppo di modelli di business di tipo *low-cost*, basati principalmente sulla vendita via internet.
- ▶ Oltre all'opzione di default saranno disponibili al massimo altre quattro opzioni di investimento. Tutte le opzioni devono utilizzare adeguate tecniche di **mitigazione del rischio**:
  - ▶ Per le opzioni diverse da quella di default, le regole di distribuzione sono le stesse di quelle dei prodotti finanziari o assicurativi (a seconda del canale di distribuzione utilizzato) e quindi prevedono la necessità di **valutazioni personalizzate**.

# Correlazione fra ISC a 10 anni e patrimonio



Fonte: Relazione per l'anno 2016



- ▶ L'alta **dispersione dei costi** tra forme pensionistiche interroga sul corretto funzionamento dei meccanismi concorrenziali, specie in un contesto di bassi rendimenti.
- ▶ Per favorire il corretto funzionamento dei meccanismi concorrenziali, la COVIP ha già posto in essere diversi interventi, da ultimo con la **semplificazione** – per quanto di propria competenza - delle regole di distribuzione dei prodotti, accompagnate dall'introduzione di **questionari di autovalutazione** e dall'obbligo di utilizzare innovativi **strumenti grafici** di comparazione dei costi.
- ▶ L'introduzione dei PEPP può rappresentare un'occasione di aumento dell'**efficienza** nel mercato dei **prodotti pensionistici individuali**.
- ▶ Viceversa, minore sarà l'impatto dell'introduzione dei PEPP sulle **forme collettive**, considerato l'attuale assetto del settore, che prevede la possibilità di vincolare i contributi datoriali a favore dei piani negoziali, nonché il livello dei costi generalmente competitivo di tali piani.

- ▶ La disciplina vigente in Italia (cd. ETT) sottopone a imposizione fiscale i rendimenti maturati di tutte le forme pensionistiche, mentre le discipline vigenti in altri paesi (tipicamente esportatori di servizi finanziari, come Irlanda e Lussemburgo, ma non solo) sono di tipo EET e quindi prevedono l'esenzione di tali rendimenti.
- ▶ L'eterogeneità delle discipline fiscali crea le condizioni per possibili **arbitraggi fiscali** che metterebbero i *providers* italiani in una condizione di svantaggio, rispetto ai concorrenti europei.
- ▶ La questione è di competenza delle autorità fiscali, ma l'introduzione dei PEPP può essere l'occasione:
  - ▶ per ripensare la **disciplina fiscale delle forme pensionistiche** in modo ancor più efficace a favorire lo sviluppo del settore ovvero per valutare la possibilità di adottare un regime EET per i PEPP.
  - ▶ per mettere il nostro Paese in condizione di **esportare** servizi finanziari di natura previdenziale, in considerazione dall'esperienza maturata dall'industria italiana dei prodotti pensionistici individuali.

- ▶ I PEPP possono rappresentare un'importante **opportunità di sviluppo** della previdenza integrativa individuale italiana.
- ▶ Dal punto di vista della **domanda** possono contribuire alla riduzione dei costi, a beneficio di iscritti attuali e potenziali.
- ▶ Anche per l'industria dei possibili *provider*, l'**offerta** di nuovi prodotti individuali armonizzati a livello europeo può rappresentare un'occasione di crescita e di penetrazione di nuovi mercati.
- ▶ Permangono tuttavia nell'attuale testo **aspetti problematici** che meritano attenzione nel negoziato da poco avviato nel gruppo di esperti presso il Consiglio, cui la COVIP partecipa attivamente.

- ▶ E' necessario tener conto dell'**attuale assetto di vigilanza** prevedendo che spetti alla COVIP la vigilanza sui PEPP, fermo restando il riconoscimento di un ruolo delle altre autorità di vigilanza nazionali. La COVIP ha chiesto perciò di emendare il testo prevedendo il coinvolgimento di tutte le autorità competenti, per contemperare nella complessiva azione di vigilanza i profili di stabilità con quelli di **tutela degli iscritti** e di **vigilanza sociale**.
- ▶ La **ripartizione di competenze di vigilanza** tra autorità *home* e *host* in caso di distribuzione transfrontaliera dei PEPP non è chiara e deve essere chiarita.
- ▶ L'**informativa agli iscritti** non può ricalcare in tutti i suoi aspetti quella dei PRIIP, stante la speciale natura previdenziale dei PEPP. La costruzione di un indicatore di rischio più adeguato a prodotti di risparmio a lungo termine è il caso più emblematico.

- ▶ **Valutazione preliminare** positiva sulla proposta PEPP, in un'ottica sia europea sia nazionale.
- ▶ In particolare, **valorizzazione** di profili di attività che la COVIP ha già fatto propri nella pratica di vigilanza, quali:
  - ▶ l'attenzione al contenimento dei **costi**, di estrema importanza per la protezione degli iscritti attuali e potenziali, specie in un contesto di bassi rendimenti;
  - ▶ il **design dei prodotti**, fondamentale per assicurarne la coerenza con la finalità previdenziale;
  - ▶ le **modalità di distribuzione** dei prodotti, che dovrebbero contribuire al contenimento dei costi e comunque favorire l'indirizzamento verso le opzioni di investimento più adatte.
- ▶ Permangono criticità su almeno due fronti:
  - ▶ **trattamento fiscale** previsto per le forme previdenziali.
  - ▶ **competenze di vigilanza ed informativa agli iscritti.**