

Bruxelles, 21 dicembre 2020
(OR. en)

14297/20
ADD 1

EF 350
ECOFIN 1195
DELECT 184

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	18 dicembre 2020
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2020) 9073 final - ANNEXES 1 to 3
Oggetto:	ALLEGATI del REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../...DELLA COMMISSIONE che integra il regolamento (UE) 2019/1238 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano le disposizioni riguardanti i documenti informativi, i costi e le commissioni inclusi nel massimale dei costi e le tecniche di attenuazione del rischio per il prodotto pensionistico individuale paneuropeo

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2020) 9073 final - ANNEXES 1 to 3.

All.: C(2020) 9073 final - ANNEXES 1 to 3



COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 18.12.2020
C(2020) 9073 final

ANNEXES 1 to 3

ALLEGATI

del

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../...DELLA COMMISSIONE

che integra il regolamento (UE) 2019/1238 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano le disposizioni riguardanti i documenti informativi, i costi e le commissioni inclusi nel massimale dei costi e le tecniche di attenuazione del rischio per il prodotto pensionistico individuale paneuropeo

ALLEGATO I

MODELLO DEL DOCUMENTO CONTENENTE LE INFORMAZIONI CHIAVE SUL PEPP

Parte I. Istruzioni per la compilazione del modello del documento contenente le informazioni chiave sul PEPP

1. Il fornitore del PEPP è tenuto a rispettare l'ordine delle sezioni, i titoli, gli strumenti di presentazione e le icone riportati nel modello del documento contenente le informazioni chiave sul PEPP (PEPP KID) di cui alla parte II del presente allegato, che, comunque, non fissa parametri relativi alla lunghezza delle singole sezioni e alla posizione delle interruzioni di pagina e, se stampato, è costituito in totale da un massimo di cinque facciate di formato A4.
2. Sotto il titolo "Documento contenente le informazioni chiave sul PEPP" posto in evidenza figura la seguente nota esplicativa: "Il presente documento contiene informazioni chiave relative a questo prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP). Non si tratta di una documentazione commerciale. Le informazioni, prescritte per legge, hanno lo scopo di aiutarvi a capire le caratteristiche, i rischi, i costi, i guadagni e le perdite potenziali di questo prodotto pensionistico individuale e di aiutarvi a fare un raffronto con altri PEPP."
3. Il fornitore del PEPP può includere nel modello un codice QR che rinvia alla versione elettronica del PEPP KID.
4. All'inizio del modello, nella sezione intitolata "PEPP in sintesi", il fornitore del PEPP riporta le seguenti informazioni:
 - (a) il capitale accumulato previsto con una contribuzione mensile di 100 EUR per un periodo di 40 anni, sia in condizioni sfavorevoli che in condizioni favorevoli;
 - (b) i costi annui totali, espressi in percentuale del capitale accumulato, sulla base di un contributo mensile di 100 EUR;
 - (c) la classificazione dell'indicatore sintetico di rischio;
 - (d) una dichiarazione che indichi se il prodotto prevede una garanzia.
5. Il fornitore del PEPP aggiunge la seguente dichiarazione: "Il prodotto pensionistico descritto nel presente documento è un prodotto a lungo termine, con possibilità di riscatto limitate, che non può essere disdetto in qualsiasi momento."
6. Nella sezione successiva il fornitore del PEPP può aggiungere il proprio marchio o logo societario e fornisce le seguenti informazioni:
 - (a) l'identità e i dati di contatto del fornitore del PEPP;
 - (b) le autorità competenti del fornitore del PEPP;
 - (c) il nome e il numero di registrazione del PEPP nel registro pubblico centrale;

- (d) alla voce "Tipo di prodotto", che si tratta di un PEPP di base; in caso negativo, se il PEPP KID si riferisce a una specifica opzione di investimento alternativa o se fornisce informazioni generiche per una serie di opzioni di investimento alternative;
 - (e) la data del documento.
7. Sotto il titolo "Come sono investiti i miei soldi?" il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 1, del presente regolamento. Il fornitore del PEPP può utilizzare la colonna di destra o lo spazio principale per fornire informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 10, del presente regolamento.
 8. Sotto il titolo "A chi è destinato?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 2, del presente regolamento.
 9. Sotto il titolo "I miei risparmi sono garantiti?", il fornitore del PEPP indica:
 - (a) se il PEPP di base fornisce una garanzia sul capitale o assume la forma di una tecnica di attenuazione del rischio coerente con l'obiettivo di consentire al risparmiatore in PEPP di recuperare il capitale; oppure
 - (b) se e in quale misura opzioni di investimento alternative, se del caso, forniscono una garanzia o una tecnica di attenuazione del rischio.
 10. Sotto il titolo "Che cosa succederà quando andrò in pensione?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 3, del presente regolamento.
 11. Sotto il titolo "Che cosa accadrà ai miei risparmi PEPP in caso di morte/disabilità/vita più lunga di quanto previsto nel contratto PEPP?" il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 4, del presente regolamento.
 12. Sotto il titolo "Che cosa succederà in caso di trasferimento in un altro Stato?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 5, del presente regolamento. Il fornitore del PEPP può utilizzare la colonna di destra o lo spazio principale per indicare dove ottenere maggiori informazioni.
 13. Sotto il titolo "Posso riscattare il prodotto anticipatamente?", il fornitore del PEPP include una dichiarazione sulle conseguenze per il risparmiatore in PEPP:
 - (a) del riscatto anticipato, comprese tutte le commissioni e le penali applicabili e l'eventuale perdita della protezione del capitale e di altri vantaggi e incentivi;
 - (b) dell'interruzione della contribuzione al PEPP, comprese tutte le commissioni e le penali applicabili e l'eventuale perdita della protezione del capitale e di altri possibili vantaggi e incentivi.
 14. Sotto il titolo "Posso cambiare fornitore?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 6, del presente regolamento. Il fornitore del PEPP può utilizzare la colonna di destra o lo spazio principale per indicare dove ottenere maggiori informazioni.
 15. Sotto il titolo "Posso cambiare la mia opzione di investimento?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 7, del presente regolamento.
 16. Sotto il titolo "I miei soldi saranno investiti in maniera sostenibile?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 8, del presente regolamento. Il

fornitore del PEPP può utilizzare la colonna di destra o lo spazio principale per indicare dove ottenere maggiori informazioni.

17. Sotto il titolo "Il prodotto è disciplinato dalla legge [Stato Membro]?", il fornitore del PEPP fornisce informazioni sulla legge applicabile al contratto PEPP, nel caso in cui le parti non possano scegliere liberamente la legge applicabile o, nel caso in cui possano farlo, sulla legge che il fornitore del PEPP propone di scegliere.
18. Sotto il titolo "Posso cancellare o ripensarci?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 9, del presente regolamento.
19. Sotto il titolo "Qual è il profilo di rischio del prodotto?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del presente regolamento. Il fornitore del PEPP può utilizzare la colonna di destra o lo spazio principale per indicare dove ottenere maggiori informazioni, in particolare sulle metodologie applicate per l'indicatore sintetico di rischio.
20. Sotto il titolo "C'è il rischio di perdere tutto il capitale investito?", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 4, paragrafo 2, del presente regolamento.
21. Sotto il titolo "Che cosa posso aspettarmi al momento della pensione?", il fornitore del PEPP nel presentare le informazioni di cui all'articolo 4, paragrafi 3 e 4, presenta le informazioni conformemente all'articolo 4, paragrafo 3, lettere da a) a c), come segue:
 - (a) lo scenario sfavorevole nella categoria "se il rendimento dei vostri investimenti è basso";
 - (b) lo scenario basato sulle migliori stime nella categoria "se il rendimento dei vostri investimenti è medio";
 - (c) lo scenario sfavorevole nella categoria "se il rendimento dei vostri investimenti è molto buono";
 - (d) le proiezioni per un periodo di accumulo di 40 anni in corrispondenza di "la vostra età attuale: 25 anni", per un periodo di accumulo di 30 anni in corrispondenza di "35 anni", per un periodo di accumulo di 20 anni in corrispondenza di "45 anni" e per un periodo di accumulo di 10 anni in corrispondenza di "55 anni".
22. Sotto il titolo "Che cosa posso aspettarmi al momento della pensione?", il fornitore del PEPP presenta una dichiarazione attestante che la legislazione fiscale dello Stato membro di residenza del risparmiatore in PEPP può avere un impatto sull'importo effettivamente corrisposto.
23. Nella sezione intitolata "Che cosa succederà se [nome del fornitore del PEPP] non sarà in grado di corrispondere quanto dovuto?", il fornitore del PEPP aggiunge una breve indicazione che precisi se la perdita relativa sia recuperata grazie a un regime di compensazione o garanzia dell'investitore e, in tal caso, di quale regime si tratti, il nome del garante e quali rischi siano coperti dal regime e quali non lo siano.
24. Sotto il titolo "Costi una tantum", il fornitore del PEPP presenta i costi di sottoscrizione del contratto e le commissioni una tantum in caso di estinzione del contratto entro cinque anni.
25. Sotto il titolo "Costi annui", il fornitore del PEPP fornisce le informazioni di cui all'articolo 5, paragrafi 1 e 3, del presente regolamento. Il fornitore del PEPP può utilizzare la colonna di destra o lo spazio principale per spiegare eventuali costi aggiuntivi

addebitati dal fornitore del PEPP stesso o dal distributore del PEPP e per fornire informazioni che specificano eventuali costi di distribuzione non già inclusi nei costi specificati in precedenza, per consentire al risparmiatore in PEPP di comprendere l'effetto cumulativo dei costi complessivi sul rendimento dell'investimento.

26. Nella sezione intitolata "Quali sono i requisiti specifici per il sottoconto corrispondente a [il mio Stato membro di residenza]?" e nella sottosezione intitolata "Requisiti per la fase di versamento", il fornitore del PEPP descrive le condizioni per la fase di accumulo stabilite dallo Stato membro di residenza del risparmiatore in PEPP. Nella sottosezione intitolata "Requisiti per la fase di erogazione", il fornitore del PEPP descrive le condizioni per la fase di decumulo stabilite dallo Stato membro di residenza del risparmiatore in PEPP.
27. Nella sezione intitolata "Come posso presentare un reclamo?", il fornitore del PEPP fornisce informazioni su come e a chi il risparmiatore in PEPP può presentare un reclamo riguardante il PEPP o la condotta del fornitore o del distributore del PEPP.

Parte II. Modello



Prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP)

Documento contenente le informazioni chiave

Il presente documento contiene informazioni chiave relative a questo prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP). Non si tratta di una documentazione commerciale. Le informazioni, prescritte per legge, hanno lo scopo di aiutarvi a capire le caratteristiche, i rischi, i costi, i guadagni e le perdite potenziali di questo prodotto pensionistico individuale e di aiutarvi a fare un raffronto con altri PEPP.

Codice QR, che consente ai consumatori di accedere alla versione elettronica del presente documento

PEPP in sintesi



Rischio più basso Più stabile
Rischio più alto Ma maggiori possibilità di ottenere rendimenti più elevati

Se versate: **€*100 al mese**

per un periodo di: **40 anni**

potreste ricevere: **da € xx xxx to € xx xxx**

.....a seconda del rendimento del mercato e dei vostri investimenti

Costi annui: **xx% dei risparmi accumulati**

Questo prodotto pensionistico è stato classificato **1/2/3/4** su 4

Questo **PEPP non prevede/ prevede una garanzia** (vedere sotto per informazioni)

Logo del
fornitore

Il prodotto pensionistico descritto nel presente documento è un prodotto a lungo termine, con possibilità di riscatto limitate, che non può essere disdetto in qualsiasi momento.

Nome del prodotto: **[Nome del PEPP]**

Fornitore:

Numero di registrazione:

xxx xxx

Autorità competente:

xxx

Tipo di prodotto:

xxx

Data:

GG Mese AAAA

1

COS'È QUESTO PRODOTTO?



Come sono investiti i miei soldi?

Informazioni sulle prestazioni passate di questo prodotto sono disponibili al seguente indirizzo:



A chi è destinato?

I miei risparmi sono garantiti?

Per proteggere i vostri soldi, i PEPP possono prevedere una garanzia o misure per ridurre al minimo il rischio di perdita. Questo PEPP:



- ✓ prevede una garanzia. Al momento della pensione potrete almeno recuperare tutto il denaro versato nel corso del tempo (meno eventuali costi e oneri)
- non prevede una garanzia, ma assume la forma di una tecnica di attenuazione del rischio coerente con l'obiettivo di consentire al risparmiatore in PEPP di recuperare il capitale

* unità monetarie nella valuta corrispondente al sottoconto



Che cosa succederà quando andrò in pensione?

I PEPP offrono la possibilità di scegliere tra diverse forme di reddito pensionistico. Questo PEPP vi offre la possibilità di scegliere tra:



Rendita e versamento per tutta la vita



Importo in un'unica soluzione



Prelievi



Una combinazione di queste forme

Vedere la sezione 2 per informazioni su cosa potete ricevere al momento della pensione.



Che cosa accadrà ai miei risparmi PEPP in caso di morte/ disabilità/vita più lunga di quanto previsto nel contratto PEPP?

In caso di morte prima della pensione

In caso di impossibilità a continuare a versare nel PEPP

Se decidete di ricevere pagamenti mensili durante la pensione, ma vivete più a lungo di quanto previsto nel contratto PEPP



Che cosa succederà in caso di trasferimento in un altro Stato?



Posso riscattare il prodotto anticipatamente?



Posso cambiare fornitore?



Posso cambiare la mia opzione di investimento?



Maggiori informazioni sulla portabilità sono disponibili al seguente indirizzo:

1

COS'È QUESTO PRODOTTO? (continua...)



I miei soldi saranno investiti in maniera sostenibile?



Il prodotto è disciplinato dalla legge [Stato Membro]?



Posso cancellare o ripensarci?



Maggiori informazioni sui principi della nostra politica d'investimento sono disponibili al seguente indirizzo:

2

QUALI SONO I RISCHI E QUAL È IL POTENZIALE RENDIMENTO?

Qual è il profilo di rischio del prodotto?



Rischio più basso Più stabile
Rischio più alto Ma maggiori possibilità di ottenere rendimenti più elevati

Questo prodotto pensionistico è stato classificato **1/2/3/4** su 4

Maggiori informazioni sulla metodologia utilizzata per l'indicatore di rischio del PEPP sono disponibili al seguente indirizzo:



C'è il rischio di perdere tutto il capitale investito?



Che cosa posso aspettarmi al momento della pensione?

È impossibile prevedere esattamente l'evoluzione dei vostri risparmi nel tempo, ma per aiutarvi a capire che cosa potete aspettarvi, ecco tre scenari possibili. Il vostro reddito pensionistico finale dipenderà in parte dalla vostra età attuale (perché più siete giovani ora, più a lungo risparmierete) e in parte dal rendimento del mercato degli investimenti.

Nell'ipotesi che vogliate investire in questo PEPP € 100 al mese fino alla pensione:

La vostra età attuale	 Se il rendimento dei vostri investimenti è basso , potreste ricevere:		 Se il rendimento dei vostri investimenti è medio , potreste ricevere:		 Se il rendimento dei vostri investimenti è molto buono , potreste ricevere:	
	importo forfettario o mensile		importo forfettario o mensile		importo forfettario o mensile	
25 anni	€ xx xxx	€ xxx	€ xx xxx	€ xxx	€ xx xxx	€ xxx
35	€ xx xxx	€ xxx	€ xx xxx	€ xxx	€ xx xxx	€ xxx
45	€ xx xxx	€ xxx	€ xx xxx	€ xxx	€ xx xxx	€ xxx
55	€ xx xxx	€ xxx	€ xx xxx	€ xxx	€ xx xxx	€ xxx

Queste cifre tengono conto dell'inflazione, perché un aumento del livello generale dei prezzi può avere un impatto sui risparmi in qualsiasi forma.

Per comprendere meglio come sono costruiti gli scenari, visitate il sito:

CHE COSA SUCCEDERÀ SE [NOME DEL FORNITORE DEL PEPP] NON SARÀ IN GRADO DI CORRISPONDERE QUANTO DOVUTO?



4

QUALI SONO I COSTI?

1→ Costi una tantum

Totale costi una tantum per l'adesione al prodotto

€ x

Pagherete una commissione una tantum di € xxx in caso di disdetta entro cinque anni dall'adesione



€ · € · € ·

Costi annui

Totale costi annui

x%

€ xxx

Questi costi rappresentano una percentuale dei risparmi versati

Questi sarebbero i costi annui previsti

5

QUALI SONO I REQUISITI SPECIFICI PER IL SOTTOCONTO CORRISPONDENTE A [STATO MEMBRO]?



Requisiti per la fase di versamento



Requisiti per la fase di erogazione

6

COME POSSO PRESENTARE UN RECLAMO?

ALLEGATO II

MODELLO DEL PROSPETTO DELLE PRESTAZIONI DEL PEPP

Parte I. Istruzioni per la compilazione del modello del prospetto delle prestazioni del PEPP

1. Il fornitore del PEPP è tenuto a rispettare l'ordine delle sezioni, i titoli, gli strumenti di presentazione o i grafici e le icone riportati nel modello, il quale, comunque, non fissa parametri relativi alla lunghezza delle singole sezioni e alla posizione delle interruzioni di pagina.
2. Il fornitore del PEPP può includere nel modello un codice QR che rinvia alla versione elettronica del prospetto delle prestazioni del PEPP e può aggiungere il proprio marchio o logo.
3. Sotto il titolo "Quanto riceverò quando andrò in pensione?", il fornitore del PEPP presenta i risultati dei seguenti scenari:
 - (a) lo scenario sfavorevole nella categoria "se il rendimento dei Suoi investimenti è basso";
 - (b) lo scenario basato sulle migliori stime nella categoria "se il rendimento dei Suoi investimenti è medio";
 - (c) lo scenario favorevole nella categoria "se il rendimento dei Suoi investimenti è molto buono".

Parte II. Modello



Prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP) Prospetto delle prestazioni del PEPP

Data:

Logo del
fornitore

Codice QR, che
consente ai
consumatori di
accedere alla
versione elettronica
del presente
prospetto delle
prestazioni

Nome:	ID/NR del contratto PEPP:
Dati di contatto:	Società:
Indirizzo:	Recapito:
Data di inizio dei versamenti al PEPP:	Paese di registrazione/ autorizzazione del fornitore del PEPP:
La prima data possibile di pensionamento:	Autorità competente:

1

QUANTO HO VERSATO NEL MIO PEPP?

Dal GG mese AAAA al GG mese AAAA

€* X XXX



Ha versato

€ X XXX

Rendimento totale assegnato sul
Suo conto al netto dei costi

+/-€ XX

In totale, i Suoi risparmi PEPP
ammontano a

€ X XXX

2

QUANTO RICEVERÒ QUANDO ANDRÒ IN PENSIONE?

Il Suo futuro reddito pensionistico dipende dall'importo del Suo contributo nella fase di versamento e dal rendimento dei Suoi investimenti. Il rendimento dei Suoi investimenti, che è legato all'andamento del mercato, è presentato qui di seguito in tre possibili scenari:



Se il rendimento dei Suoi
investimenti è **basso**,
potrebbe ricevere:

€ X XXX

in un'unica soluzione
o € XXX al mese



Se il rendimento dei Suoi
investimenti è **medio**, potrebbe
ricevere:

€ X XXX

in un'unica soluzione
o € XXX al mese



Se il rendimento dei Suoi
investimenti è **molto buono**,
potrebbe ricevere:

€ X XXX

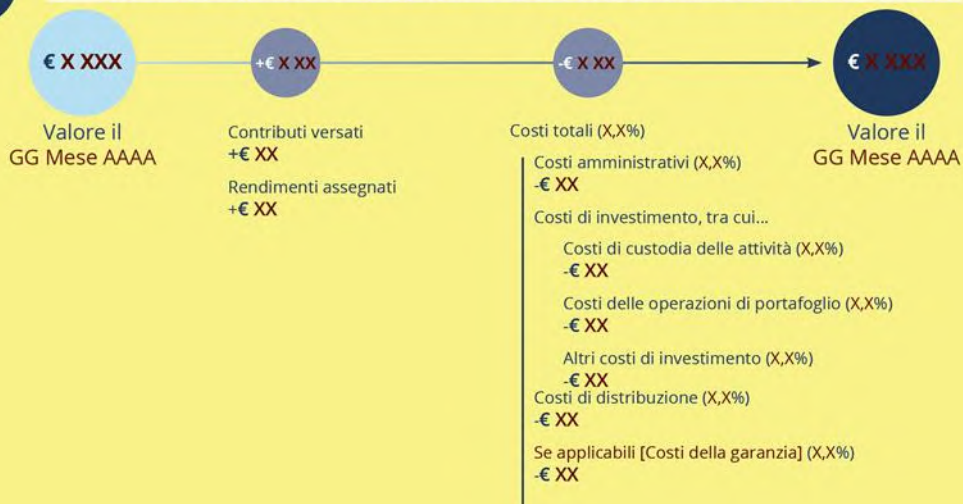
in un'unica soluzione
o € XXX al mese



* unità monetarie nella valuta corrispondente al sottoconto

3

COME È CAMBIATO IL MIO PEPP NEGLI ULTIMI 12 MESI?



4

FATTORI CHIAVE CHE INCIDONO SUL RENDIMENTO DEL SUO PEPP



Tecnica di attenuazione del rischio



Sostenibilità



Qual è stato in passato il rendimento della mia opzione di investimento?



Il rendimento passato non è indicativo del rendimento futuro.

5

INFORMAZIONI IMPORTANTI



I termini del mio PEPP sono cambiati nell'ultimo anno?

La preghiamo di contattarci per ogni ulteriore informazione.



Per saperne di più sui Suoi diritti e sulle Sue opzioni per quanto riguarda:



Dove posso trovare maggiori informazioni?

ALLEGATO III

INPUT, IPOTESI E METODOLOGIE

Parte I. Metodologia alla base della presentazione del rischio e del rendimento

Indicatore sintetico di rischio

1. Il fornitore del PEPP classifica il PEPP di base e le singole opzioni di investimento alternative in quattro diverse categorie: "1", "2", "3" e "4". La classificazione si basa sui seguenti criteri:
 - (a) il rischio di non poter recuperare le contribuzioni corrette per l'inflazione;
 - (b) la differenza attesa;
 - (c) il confronto con i rendimenti attesi in termini di raggiungimento di un determinato livello di prestazioni del PEPP, a seconda dei casi, all'inizio o durante la fase di decumulo.
2. Per calcolare il rischio di non poter recuperare le contribuzioni corrette per l'inflazione, il fornitore del PEPP determina stocasticamente l'intervallo di valori attesi del capitale accumulato alla fine del periodo di accumulo per risparmiatori in PEPP generici, la durata generica dei periodi di accumulo e i livelli di contribuzione standardizzati. Mediante una simulazione stocastica, il rischio è espresso come probabilità in punti percentuali, che traduce il numero di osservazioni in cui la somma delle contribuzioni corrette per l'inflazione è superiore al valore atteso del capitale accumulato alla fine del periodo di accumulo sul numero totale delle osservazioni.
3. Il rischio della singola opzione di investimento di non poter recuperare le contribuzioni corrette per l'inflazione è assegnato alle diverse categorie come segue:

Categorie	Periodi di accumulo			
	40 anni	30 anni	20 anni	10 anni
1	fino al 13,75 %	fino al 17 %	fino al 27 %	fino al 36 %
2	dal 13,8 al 16,55 %	dal 17 al 19,75 %	dal 27 al 29,25 %	dal 36 al 43,25 %
3	dal 16,6 al 19,35 %	dal 19,8 al 22,55 %	dal 29,3 al 31,55 %	dal 43,3 al 50,55 %
4	superiore al 19,4 %	superiore al 22,6 %	superiore al 31,6 %	superiore al 50,6 %

Se la categoria di rischio dell'opzione di investimento diverge tra i diversi periodi di accumulo, si utilizza la categoria di rischio più elevata.

4. Per calcolare la differenza attesa, il fornitore del PEPP determina stocasticamente l'intervallo di valori attesi del capitale accumulato alla fine del periodo di accumulo per risparmiatori in PEPP generici, la durata generica dei periodi di accumulo e i livelli di contribuzione standardizzati. Mediante una simulazione stocastica, il rischio è espresso come percentuale della differenza attesa rispetto alla somma delle contribuzioni corrette per l'inflazione. La differenza attesa è determinata dalle osservazioni in cui le

contribuzioni corrette per l'inflazione superano il valore atteso del capitale accumulato alla fine del periodo di accumulo e le perdite medie di tali osservazioni.

5. Il rischio della singola opzione di investimento in termini di differenza attesa è assegnato alle diverse categorie come segue:

Categorie	Periodi di accumulo			
	40 anni	30 anni	20 anni	10 anni
1	fino a -20 %	fino a -17 %	fino a -13 %	fino a -8 %
2	da -20 a -23 %	da -17 a -20,25 %	da -13 a -16,5 %	da -8 a -11,25 %
3	da -23,5 a -26,5 %	da -20,3 a -23,55 %	da -16,6 a -20,1 %	da -11,3 a -14,55 %
4	superiore a -26,5 %	superiore a -23,6 %	superiore a -20,1 %	superiore a -14,6 %

Se la categoria di rischio dell'opzione di investimento diverge tra i diversi periodi di accumulo, si utilizza la categoria di rischio più elevata.

6. Per calcolare i rendimenti attesi in termini di raggiungimento di un determinato livello di prestazioni del PEPP, il fornitore del PEPP determina stocasticamente l'intervallo di valori attesi del capitale accumulato alla fine del periodo di accumulo per risparmiatori in PEPP generici, la durata generica dei periodi di accumulo e i livelli di contribuzione standardizzati. Il fornitore del PEPP esprime i rendimenti in termini di capitale accumulato mediano alla fine del periodo di accumulo come multiplo della somma delle contribuzioni corrette per l'inflazione.
7. I rendimenti della singola opzione di investimento in termini di raggiungimento di un determinato livello di prestazioni del PEPP sono assegnati alle diverse categorie come segue:

Categorie	Periodi di accumulo			
	40 anni	30 anni	20 anni	10 anni
1	fino a 1,7	fino a 1,3	fino a 1,08	fino a 0,93
2	tra 1,7 e 2,03	tra 1,3 e 1,45	tra 1,08 e 1,165	tra 0,93 e 0,985
3	tra 2,035 e 2,36	tra 1,455 e 1,61	tra 1,17 e 1,255	tra 0,99 e 1,045
4	superiore a 2,365	superiore a 1,615	superiore a 1,26	superiore a 1,05

Se la categoria dei rendimenti dell'opzione di investimento diverge tra i diversi periodi di accumulo, si utilizza la categoria di rendimenti più bassa.

8. Per aggregare i risultati della classificazione delle singole opzioni di investimento nell'indicatore sintetico di rischio, il fornitore del PEPP:
 - (a) confronta le due categorie di rischio e, se il loro valore diverge, sceglie quello più elevato;

- (b) confronta la categoria di rischio risultante con il valore della categoria dei rendimenti per integrare le informazioni di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del presente regolamento, confrontando i rendimenti dell'opzione di investimento con la sua rischiosità.

Scenari di performance

9. Il fornitore del PEPP determina stocasticamente le prestazioni attese del PEPP, a seconda dei casi, all'inizio o durante la fase di decumulo, prendendo in considerazione:
 - (a) i livelli di contribuzione standardizzati o personalizzati;
 - (b) la durata della fase di accumulo;
 - (c) la speranza di vita del risparmiatore in PEPP medio, se pertinente;
 - (d) la crescita tendenziale delle retribuzioni, se applicabile;
 - (e) i rendimenti nominali attesi degli investimenti, secondo la strategia di investimento, e l'allocazione strategica degli investimenti;
 - (f) il tasso annuo di inflazione;
 - (g) i livelli dei costi.
10. I valori delle prestazioni attese del PEPP nell'ambito dei diversi scenari di performance sono determinati in linea con la dispersione stocastica delle prestazioni attese del PEPP:
 - (a) lo scenario favorevole è dato dal valore delle prestazioni del PEPP all'85° percentile della distribuzione;
 - (b) lo scenario delle migliori stime è dato dal valore delle prestazioni del PEPP al 50° percentile della distribuzione;
 - (c) lo scenario sfavorevole è dato dal valore delle prestazioni del PEPP al 15° percentile della distribuzione;
 - (d) lo scenario di stress è dato dal valore delle prestazioni del PEPP al 5° percentile della distribuzione.

Parte II. Regole per la formulazione delle ipotesi sulle proiezioni delle prestazioni pensionistiche

Tasso annuo dei rendimenti nominali degli investimenti

11. Il fornitore del PEPP determina i rendimenti nominali attesi del PEPP di base e delle opzioni di investimento alternative secondo un approccio stocastico appropriato, rispecchiando la corrispondente strategia di investimento, l'allocazione strategica degli investimenti e la tecnica di attenuazione del rischio applicata per la singola opzione di investimento.
12. Per determinare i diversi elementi del modello stocastico, il fornitore del PEPP utilizza il tasso di inflazione annuo e può adottare un approccio modulare almeno per il calcolo stocastico:
 - (a) dei tassi di interesse nominali;
 - (b) dei differenziali di credito, compresi la migrazione e il default;
 - (c) dei rendimenti di capitale.

13. Per il calcolo dei tassi di interesse nominali, il fornitore del PEPP può utilizzare il modello G2++ del tasso a breve descritto da Brigo et al. (2006)¹, equivalente al modello a due fattori di Hull-White e che consente tassi di interesse negativi. Il suo comportamento è guidato da cinque parametri, due per ogni fattore e uno per la correlazione. Le componenti del processo di Wiener bidimensionale sono correlate e un fattore di spostamento deterministico consente un allineamento perfetto della struttura per scadenza iniziale ai tassi di mercato.

Le equazioni stocastiche differenziali per i due fattori $x(t)$ e $y(t)$ sono

$$dx(t) = -ax(t)dt + \sigma dW_1^{\mathbb{Q}}(t), x(0) = 0$$

e

$$dy(t) = -by(t)dt + \eta dW_2^{\mathbb{Q}}(t), y(0) = 0,$$

dove a, b, σ e η sono parametri positivi e $W_1^{\mathbb{Q}}$ e $W_2^{\mathbb{Q}}$ processi di Wiener correlati nel quadro della misura neutrale al rischio $\mathbb{Q}$. Il parametro di correlazione ρ è definito come

$$dW_1^{\mathbb{Q}}(t)dW_2^{\mathbb{Q}}(t) = \rho dt.$$

14. La valutazione neutrale al rischio utilizzando la misura neutrale al rischio $\mathbb{Q}$ richiede l'adeguamento alla misura reale $\mathbb{P}$, che può consistere nel prezzo di mercato del rischio costante e indipendente nel tempo.
15. Utilizzando il teorema di Girsanov, il calcolo è il seguente:

$$dW_i^{\mathbb{P}} = -\lambda_i dt + dW_i^{\mathbb{Q}}, \quad i = 1, 2$$

dove λ_i è il prezzo di mercato del rischio. Le dinamiche nell'ambito della misura $\mathbb{P}$ possono quindi essere descritte come

$$dx(t) = (\lambda_1 \sigma - ax(t))dt + \sigma dW_1^{\mathbb{P}}(t), x(0) = 0$$

e

$$dy(t) = (\lambda_2 \eta - by(t))dt + \eta dW_2^{\mathbb{P}}(t), y(0) = 0.$$

Il processo a tasso a breve $r(t)$ è la somma dei due fattori e dello spostamento deterministico, ossia

$$r(t) = x(t) + y(t) + \varphi(t),$$

dove per il fattore di spostamento deterministico $\varphi(t)$

$$\varphi(T) = f^M(0, T) + \frac{\sigma^2}{2a^2}(1 - e^{-aT})^2 + \frac{\eta^2}{2b^2}(1 - e^{-bT})^2 + \rho \frac{\sigma\eta}{ab}(1 - e^{-aT})(1 - e^{-bT})$$

è verificato. In questa equazione $f^M(0, T)$ rappresenta il tasso a termine istantaneo di mercato al momento iniziale 0 con l'orizzonte temporale T .

¹ Brigo, D., Mercurio, F.: Interest Rate Models – Theory and Practice, seconda edizione, Springer-Verlag, Berlin Heidelberg, 2001, 2006.

16. Secondo il modello G2++, esistono soluzioni analitiche del prezzo di un'obbligazione zero coupon, definendo

$$V(t, T) := \frac{\sigma^2}{a^2} \left[T - t + \frac{2}{a} e^{-a(T-t)} - \frac{1}{2a} e^{-2a(T-t)} - \frac{3}{2a} \right] \\ + \frac{\eta^2}{b^2} \left[T - t + \frac{2}{b} e^{-b(T-t)} - \frac{1}{2b} e^{-2b(T-t)} - \frac{3}{2b} \right] \\ + 2\rho \frac{\sigma\eta}{ab} \left[T - t + \frac{e^{-(T-t)} - 1}{a} + \frac{e^{-b(T-t)} - 1}{b} - \frac{e^{-(a+b)(T-t)} - 1}{a+b} \right], \\ A(t, T) := \frac{P^M(0, T)}{P^M(0, t)} e^{\frac{1}{2}[V(t, T) - V(0, T) + V(0, t)]},$$

e

$$B(z, t, T) := \frac{1 - e^{-z(T-t)}}{z}$$

per i quali il prezzo di un'obbligazione zero coupon nel modello G2++ è

$$P(t, T) = A(t, T) e^{-B(a, t, T)x(t) - B(b, t, T)y(t)}.$$

$P^M(t, T)$ indica qui il prezzo di mercato di un'obbligazione zero coupon nel tempo t per la scadenza T .

17. Il fornitore del PEPP può utilizzare i prezzi del modello per determinare i rendimenti degli investimenti privi di rischio in obbligazioni. Inoltre, il tasso a breve può essere utilizzato come input per la modellizzazione dei rendimenti di capitale e potenzialmente per i rendimenti immobiliari.
18. Per determinare i differenziali creditizi, il fornitore del PEPP può utilizzare la simulazione dei differenziali creditizi in combinazione con la struttura per scadenza delle obbligazioni zero coupon prive di rischio per ottenere una struttura per scadenza di obbligazioni zero coupon con rischio di credito. I tassi di azzardo di obbligazioni di diverse classi di rating possono essere modellizzati utilizzando i processi di Cox-Ingersoll-Ross (CIR). Il tasso di azzardo π_i si sviluppa nella misura neutrale al rischio secondo l'equazione stocastica differenziale

$$d\pi_i(t) = k(\theta - \pi_i(t))dt + \sigma\sqrt{\pi_i(t)}dW_i^{\mathbb{Q}}(t), \pi_i(0) = \pi_{i,0}$$

nella condizione $2k\theta > \sigma^2$ per mantenere $\pi(t)$ positivo per tutti i t . Nell'ipotesi di un prezzo di mercato del rischio di forma

$$\lambda(t) = \lambda\sqrt{\pi_i(t)},$$

le dinamiche reali sono date da

$$d\pi_i(t) = (k\theta - (k + \lambda\sigma)\pi_i(t))dt + \sigma\sqrt{\pi_i(t)}dW_i^{\mathbb{P}}(t), \pi_i(0) = \pi_{i,0}.$$

19. Il fornitore del PEPP può modellizzare i tassi di azzardo per le classi di rating AAA ($i = 1$), AA, A, BBB e BB ($i = 5$), distinguendo eventualmente le obbligazioni societarie, le obbligazioni garantite e le altre obbligazioni. Le probabilità di default $p_i(t, T)$ sono quindi calcolate come il prodotto dei prezzi CIR $P_i(t, T)$ al momento t per la scadenza T , ossia

$$p_i(t, T) = \prod_{j=1}^i P_j(t, T) = \prod_{j=1}^i A_j(t, T) e^{-B_j(t, T) \pi_j(t)},$$

dove

$$A_i(t, T) = \left[\frac{2 h_i e^{\frac{(k_i + h_i)(T-t)}{2}}}{2 h_i + (k_i + h_i)(e^{(T-t)h_i} - 1)} \right]^{2k_i \theta_i / \sigma_i^2},$$

$$B_i(t, T) = \frac{2(e^{(T-t)h_i} - 1)}{2h_i + (k_i + h_i)(e^{(T-t)h_i} - 1)} e$$

$$h_i = \sqrt{k_i^2 + 2\sigma^2}.$$

I differenziali $s_i(t, T)$ sono quindi determinati mediante

$$s_i(t, T) = (\delta + (1 - \delta) \cdot p_i(t, T))^{-\frac{1}{T}} - 1,$$

dove δ è il tasso di recupero.

20. Per calcolare i rendimenti di capitale, il fornitore del PEPP può utilizzare un modello per lo sviluppo di un indice del mercato azionario mediante l'utilizzo di moto browniano geometrico. Il modello ha due parametri: la volatilità e il premio per il rischio azionario. Il modello dei tassi di interesse nominali fornisce il tasso di interesse privo di rischio applicabile e il risultato del modello è costituito dai rendimenti annui annualizzati degli investimenti nell'indice di mercato.

$$dS_t = (r(t) + \lambda)S_t dt + \sigma S_t dW_t$$

21. Per determinare la volatilità annuale, il fornitore del PEPP può utilizzare la deviazione standard dei rendimenti mensili di un indice azionario appropriato per un periodo di tempo rappresentativo appropriato per annualizzare il risultato.
22. Il fornitore del PEPP può applicare il premio per il rischio azionario λ_{eq} come misura implicita secondo Damodaran (2020)², ma calcolandolo direttamente sull'indice azionario appropriato senza ulteriori premi per il rischio paese. È definito come

$$\lambda_{eq} := E[R_m] - R_f,$$

dove $E[R_m]$ è il rendimento di mercato atteso e come tasso privo di rischio R_f può essere scelto il tasso spot a 10 anni della curva della BCE o della banca centrale nazionale.

² Damodaran, Aswath, Equity Risk Premiums: Determinants, Estimation and Implications - The 2020 Edition (5 marzo 2020). NYU Stern School of Business.

23. Per il tasso di crescita g , il fornitore del PEPP può utilizzare le previsioni di crescita a lungo termine dell'EPS, mentre γ è la somma del dividendo e del rendimento del riacquisto di azioni proprie. I flussi finanziari possono essere determinati utilizzando un tasso di crescita costante per cinque anni, dopodiché i flussi finanziari finali restano identici all'infinito, con il tasso privo di rischio come tasso di crescita.

$$PV_{Index} = \frac{\gamma P_0}{(1 + E[R_m])} + \frac{\gamma(1 + g)P_0}{(1 + E[R_m])^2} + \frac{\gamma(1 + g)^2 P_0}{(1 + E[R_m])^3} + \frac{\gamma(1 + g)^3 P_0}{(1 + E[R_m])^4} + \frac{\gamma(1 + g)^4 (1 + R_f) P_0}{(1 + E[R_m])^5} + \frac{\gamma(1 + g)^4 P_0}{(1 + E[R_m])^5} + \frac{\frac{\gamma(1 + g)^4 (1 + R_f) P_0}{E[R_m] - R_f}}{(1 + E[R_m])^5},$$

in cui PV_{index} è il valore presente dell'indice in questo modello di sconto dei dividendi e P_0 è il prezzo dell'indice al momento $t = 0$.

Alla condizione che

$$P_0 = PV_{Index},$$

possono essere calcolati il rendimento di mercato atteso e il premio per il rischio azionario.

Tasso di inflazione annuo

24. Per calcolare il tasso di inflazione annuo, il fornitore del PEPP utilizza il processo di Vasicek a un fattore. La dinamica di ritorno alla media del modello è determinata da tre parametri. L'equazione differenziale stocastica del modello è

$$di(t) = k(\theta - i(t))dt + \sigma dW(t), i(0) = i_0$$

dove $i(t)$ è il tasso di inflazione nel tempo t , k si riferisce alla velocità di ritorno alla media, θ al livello del ritorno alla media e σ alla volatilità.

25. La modellizzazione prende come riferimento il livello-obiettivo a medio termine del tasso di inflazione della Banca centrale europea per la zona euro o, se applicabile, della corrispondente banca centrale per i paesi non appartenenti alla zona euro, unitamente alla deviazione standard osservata dei tassi di inflazione. La velocità di ritorno alla media, insieme al tasso di inflazione attuale, è utilizzata per allineare il modello al contesto attuale e alle previsioni sul tasso di inflazione a breve termine.
26. La calibrazione del tasso di inflazione utilizza, per la zona euro, l'obiettivo di inflazione della Banca centrale europea o, per gli Stati membri non appartenenti alla zona euro, l'obiettivo di inflazione della banca centrale per il parametro θ . Le serie temporali mensili del tasso di inflazione su base annua dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) dello Stato membro sono utilizzate per calcolare la deviazione standard del tasso di inflazione a lungo termine, ipotizzato a 100 anni. A partire dalle stesse serie temporali, è utilizzato il valore iniziale del tasso di inflazione alla data di riferimento. Il fornitore del PEPP utilizza le proiezioni sull'inflazione per l'IPCA dello Stato membro, pubblicate nel quadro delle proiezioni macroeconomiche semestrali degli esperti dell'Eurosistema per i

paesi della zona euro o delle previsioni economiche della Commissione europea per i paesi non appartenenti alla zona euro, a meno che le proiezioni siano fornite dalla banca centrale corrispondente. Tali proiezioni sull'inflazione sono utilizzate per adeguare la velocità di ritorno alla media.

Andamento tendenziale delle retribuzioni future

27. Per tenere conto dell'andamento tendenziale delle retribuzioni future, se del caso, il fornitore del PEPP prende in considerazione la crescita delle retribuzioni reali nei diversi Stati membri, sulla base dei dati di Eurostat e tenendo conto del fatto che le retribuzioni reali aumentano in misura significativa nelle fasi iniziali dell'attività lavorativa del risparmiatore in PEPP e registrano una crescita nettamente inferiore o riduzioni nelle fasi successive. Per definire la traiettoria della retribuzione reale del risparmiatore in PEPP, il fornitore del PEPP può prendere in considerazione un modello basato in parte sull'ipotesi che la retribuzione raggiungerà il valore massimo verso la fine della fase di accumulo e in parte sull'ipotesi che il valore massimo venga raggiunto prima, ossia 20 anni prima del pensionamento, e scenda successivamente.
28. Per riflettere un'ampia gamma di possibili traiettorie, il fornitore del PEPP può utilizzare un indice delle retribuzioni reali dato da un'equazione quadratica con l'età: $\text{retribuzione} = a(\text{max} - \text{età})^2 + b$. Il coefficiente "a" è tratto da una distribuzione uniforme tra -0,15 e 0,011; max è tratto da una distribuzione uniforme tra 47 e 64 e corrisponde all'età in cui la retribuzione reale raggiunge il valore massimo; e il coefficiente "b" è tale che l'indice retributivo inizi a 100 all'età di 25 anni.

Parte III. Metodologia per il calcolo dei costi, compresa la specifica degli indicatori sintetici

29. Nel PEPP KID il fornitore del PEPP presenta i costi annui totali, compresi tutti i costi sostenuti e addebitabili entro 12 mesi, in termini monetari e in percentuale del capitale accumulato previsto dopo 12 mesi. Se necessario, tali importi possono essere calcolati come media dei costi annui totali per tutta la durata del contratto PEPP. Il calcolo dell'effetto composto dei costi si basa su un periodo di accumulo di 40 anni, sulla base di una contribuzione mensile di 100 EUR e sul capitale accumulato previsto nello scenario delle migliori stime.
30. Nel prospetto delle prestazioni del PEPP il fornitore del PEPP presenta l'impatto stimato dei costi sulle prestazioni finali del PEPP utilizzando l'approccio della riduzione della ricchezza. La "riduzione della ricchezza" è calcolata come la differenza tra i risparmi accumulati previsti alla fine della fase di accumulo e i risparmi accumulati previsti alla fine della fase di accumulo in uno scenario privo di costi. La differenza è indicata in termini monetari e percentuali rispetto al risparmio accumulato previsto. Il calcolo è basato sul livello di contribuzione personalizzato del singolo risparmiatore in PEPP e sullo scenario delle migliori stime di cui al punto 10.