

Il gestore dietro l'etichetta

C'è una decina di società che ha delegato gli investimenti a sgr esterne. Ma questa mossa spesso non si traduce in un risparmio di costi per il sottoscrittore

DOVE METTERE IL TFR

di **Mariano Mangia**

Quando si parla di delega di gestione viene da pensare ai fondi pensione negoziali che non possono investire direttamente i contributi raccolti, ma sono obbligati a stipulare convenzioni con banche, compagnie assicurative e società di gestione del risparmio. In realtà, anche nei fondi pensione aperti si ricorre frequentemente alla delega e se nella maggior parte dei casi il compito è affidato a una società di gestione del gruppo stesso, non mancano esempi nei quali la scelta è ricaduta su soggetti terzi, estranei al gruppo. Tecnicamente, la delega di gestione non implica alcun esonero o limitazione di responsabilità del soggetto promotore del fondo. Ha una durata determinata ed è normalmente prevista la possibilità di revoca; può essere parziale, riferita cioè a uno o più comparti o a specifiche classi di attività (per esempio, l'azionario), o può riguardare la totalità delle risorse raccolte; può avere anche carattere non esclusivo, ossia il soggetto promotore si riserva la facoltà di operare direttamente sugli stessi mercati/strumenti per i quali viene conferita la delega. Ma vediamo le scelte compiute dai diversi fondi pensione. La maggior parte dei prodotti esaminati fa tutto in casa: la gestione degli investimenti è svolta direttamente dal soggetto che promuove il fondo pensione. C'è poi una nutrita pattuglia di fondi che ha conferito una delega di gestione all'interno del gruppo. Di norma la scelta cade sulla società di gestione del risparmio, come hanno fatto molte compagnie assicurat-



I COSTI DI GESTIONE DEI FONDI PENSIONE IN DELEGA

Fondo pensione	Azionario	Bil azionario	Bilanciato	Bil obbligazionario	Obbligaz.		
❖ Aviva / Aviva Life / Aviva Previdenza	1,20%	-	1,00%	1,30%	1,10%	0,90%	1,00%
❖ Claris Vita	1,80%	-	1,40%	-	-	-	0,75%
❖ CRF Previdenza	-	1,20%	1,00%	-	0,90%	-	1,85%
❖ Helvetia Domani	2,10%	-	-	-	2,00%	-	1,20%
❖ Previsuisse	-	1,80%	-	-	1,60%	-	1,20%
❖ FPA Risparmio & Previdenza	-	-	1,30%	-	-	-	-
❖ Media fondi pensioni aperti	1,47%	1,36%	1,19%	-	1,07%	-	0,98%

Fonte: Nomisma

CHI SONO I VERI GESTORI DELLA PENSIONE

Deleghe di gestione intragruppo

Promotore	Denominazione fondo	Gestore
❖ Aurora Assicurazioni	Aurora Previdenza	Unipol Assicurazioni
❖ Banca Monte dei Paschi	Kaleido	Monte Paschi am Sgr
❖ Banca Monte dei Paschi	Paschi Previdenza	Monte Paschi am Sgr
❖ Bnl Vita	Pensione Sicura	BNP Paribas am Sgr
❖ Cardiff Assicurazioni	Parvest Pensione	BNP Paribas am Sgr
❖ Bpu Assicurazioni Vita	BPU Previdenza	BPU Pramerica Sgr
❖ Bpu Assicurazioni Vita	BPU Previdenza Aziende	BPU Pramerica Sgr
❖ Cattolica Assicurazioni	Cattolica Gestione Previd.	Verona Gestioni Sgr
❖ EurizonVita	Sanpaolo Previdenza	Eurizon Capital Sgr
❖ EurizonVita	Sanpaolo Previd. Aziende	Eurizon Capital Sgr
❖ Alleanza Assicurazioni	AlMeglio	Generali Sgr
❖ Generali	Previgen Global	Generali Sgr
❖ Generali	Previgen Valore	Generali Sgr
❖ INA	FPA Ina	Generali Sgr
❖ Intesa Previdenza Sim	Carime Previdenza	CAAM Sgr
❖ Intesa Previdenza Sim	Giustiniano	CAAM SGR / Epsilon Sgr
❖ Intesa Previdenza Sim	Intesa MiaPrevidenza	CAAM Sgr
❖ Intesa Previdenza Sim	Previd - Lavoro	Epsilon Sgr
❖ Intesa Previdenza Sim	Previd-System	CAAM SGR / Epsilon Sgr
❖ Intesa Previdenza Sim	Previmaster	CAAM Sgr
❖ Itas Vita	Plurifond	PensPlan Invest Sgr
❖ Mediolanum Vita	Previgest Mediolanum	Mediolanum Gestione Sgr
❖ Po Vita	Fpa Po Vita	Fondiarai Sai
❖ Ras	Previras	Ras am Sgr
❖ Reale Mutua	Teseo	Banca Reale
❖ Zurich Life Insurance Italia	Zed Omnifund	Zurich Investment Life

Deleghe conferite all'esterno

❖ Aviva	Fondo pensione Aviva	Pioneer Invest. Manag. Sgr
❖ Aviva Life	Fondo pensione Aviva Life	Pioneer Invest. Manag. Sgr
❖ Aviva Previdenza	Fp Aviva Previdenza	Pioneer Invest. Manag. Sgr
❖ Banca CR Firenze	CRF Previdenza	Eurizon Capital Sgr
❖ Claris Vita	Uniqa	Bipitalia Gestioni Sgr
❖ Helvetia Vita	Helvetia Domani	Vontobel Europe SA
❖ Nazionale Suisse Vita	Previsuisse	Eurizon Capital Sgr
❖ Risparmio & Previdenza	FPA Risparmio & Previdenza	Capitalgest Sgr

ve, con Eurizon Vita che di sgr ne utilizza due, l'italiana Eurizon Capital e, limitatamente ad alcuni comparti, la lussemburghese Eurizon Capital sa. I fondi pensione di Intesa Previdenza sim, la joint venture previdenziale tra Intesa e Generali, delegano gli investimenti a Caam sgr e a Epsilon associati sgr, quest'ultima per i soli comparti TFR+ di Previd System e Previmaster e per l'intera gamma di Previd Lavoro. Nel gruppo Bnp Paribas, sia gli attivi del nuovo fondo Pensione sicura di Bnl vita, compagnia per il 50% controllata da Unipol, sia quelli di Parvest Pensione di Carifit assicurazioni, sono affidati a Bnp Paribas asset management. Fanno invece ricorso alla compagnia capogruppo Aurora (gruppo Unipol) e Po Vita, che ha conferito de-

lega a Fondiaria Sai, socia al 50%. Da segnalare, infine, la scelta di Inaseo, il fondo pensione della Reale Mutua, la cui gestio-

svizzero Helvetia che ha scelto come gestore, a esclusione del comparto garanzia, Vontobel.

Le modalità di attuazione della delega prevedono un largo ricorso a Oicr, una scelta spesso dettata dalle ridotte dimensioni dei comparti e dalla necessità di non gravare di eccessivi costi di transazione, come viene esplicitamente precisato nelle note informative di Risparmio & Previdenza, che utilizza i fondi di Capitalgest e di Previsuisse.

Interamente investiti in Oicr anche i comparti dei fondi pensione Aviva e di Helvetia domani, mentre, al contrario, Eurizon capital ha effettuato investimenti diretti per i comparti di Crf previdenza. Va ricordato che in caso di investimento in Oicr, la commissione di gestione dei

fondi sottostanti non può essere fatta gravare sul patrimonio del comparto, evitando così una duplicazione dei costi di gestione.

Ma a proposito di commissioni di gestione, il conferire il mandato a gestori terzi si traduce in un costo aggiuntivo per l'aderente? Mettendo a confronto le commissioni di gestione dei diversi comparti dei fondi pensione con delega esterna e i costi medi dei fondi pensione aperti, la risposta non è univoca. Degli otto prodotti, tre fondi pensione di emanazione assicurativa (Uniq, Previsuisse e Helvetia Domani) presentano costi di gestione decisamente superiori alla media; e un quarto, Risparmio & Previdenza, si colloca leggermente al di sopra dei costi medi. (riproduzione riservata)



ne non è svolta dalla compagnia vita, né da una sgr, ma è delegata all'istituto di credito del gruppo, Banca Reale.

Sono invece solo otto, al momento, i fondi pensione che hanno conferito all'esterno la gestione delle risorse. I tre prodotti promossi dal gruppo assicurativo Aviva utilizzano attualmente Pioneer di Unicredito. I primi quattro comparti del fondo pensione di Banca Crf Firenze sono gestiti da Eurizon capital sgr, scelta come fund manager anche da Nationale Suisse. Risparmio & Previdenza (Cattolica assicurazioni) ha conferito delega di gestione a Capitalgest sgr del gruppo Unipol (Popolare Unione) mentre Oicr vita, gruppo Uniq, si è affidata a Bipitalia gestioni. Scelta nazionalistica, infine, per il gruppo