

**B&P****Barabino & Partners**

Consulenza di direzione in Comunicazione d'Impresa

**Il Sole 24 ORE**

Pag. 38

Data

11 OTT 2007

Trasparenza. Nuove regole di governance in Gran Bretagna

Un codice per gli hedge fund

Nicol Degli Innocenti

LONDRA

Gli hedge fund escono dall'ombra e inaugurano l'era della trasparenza: un atteso rapporto pubblicato ieri dai leader del settore annuncia regole sulla governance e una maggiore apertura. L'obiettivo è migliorare la reputazione degli hedge fund, un settore da 2mila miliardi di dollari che è cresciuto con grande rapidità ma viene guardato con sospetto da molti uomini politici e investitori perché considerato privo di regole e poco trasparente.

I cambiamenti proposti dall'Hedge Fund Working Group (Hfwg), studiati per prevenire l'imposizione di regole e una supervisione forzata dall'esterno, sono volontari. Nessun fondo è quindi costretto ad attuarli, ma chi non osserva le regole dovrà spiegarne le ragioni secondo il principio «comply or explain». Il prestigio dell'Hfwg, inoltre, che comprende i leader dei 14 maggiori fondi che operano in Gran Bretagna tra i quali Man Group, Gartmore, Glg e Centaurus, secondo

gli analisti garantirà una larga adesione ai principi e alle misure raccomandate dal rapporto. Il gruppo è coordinato da Andrew Large, un ex vice-governatore della Banca d'Inghilterra passato poi all'hedge fund Marshall Wace. I fondi britannici rappresentano circa 360 miliardi di dollari su un totale di 460 miliardi di asset gestiti dagli hedge fund in Europa.

Il rapporto propone ad esempio un codice unificato di corporate governance, che sarebbe il primo per gli hedge fund: «Questo dimostra che il settore riconosce le sue responsabilità in quanto forza di rilievo nel sistema finanziario», scrive Large. Gli hedge fund, che sono stati accusati da alcuni di minare le fondamenta del sistema finanziario, non sono responsabili dei problemi messi in luce dalla crisi legata ai mutui sub-prime negli Stati Uniti e dalla conseguente crisi di liquidità, secondo Large, anche se alcuni fondi hanno accusato perdite considerevoli e altri sono falliti. Il settore ha però imparato la lezione, assicura il rapporto, e ora propone misu-

re tese a prevenire un'altra crisi. Gli hedge fund dovrebbero adottare metodi chiari per valutare degli asset dalla struttura complessa, consiglia il rapporto dell'Hfwg, e dovrebbero sempre rivelare se possiedono asset poco liquidi o di ardua valutazione in portafoglio che potrebbero essere difficili da vendere in tempi rapidi in caso di richieste di rimborso o di copertura. Secondo il rapporto, gli hedge fund dovrebbero anche adottare dei sistemi di risk management che sottolineino la liquidità, per essere certi di avere sempre abbastanza contanti da non trovarsi spiazzati in caso di un'altra crisi. Gli hedge fund dovrebbero inoltre evitare potenziali conflitti di interesse tra manager e investitori e rivelare sempre il loro coinvolgimento quando hanno accumulato quote tramite terzi e derivati. Il rapporto «va visto come un primo passo, ma un passo importante», ha sottolineato ieri Large: «È la prima volta che un gruppo di manager di hedge fund si sono riuniti per definire in modo serio problemi e possibili soluzioni». L'Hfwg avvierà ora un processo di consultazione con tutti gli hedge fund e prevede di pubblicare un rapporto aggiornato e definitivo nel gennaio 2008, con il sostegno dell'Alternative Investment Management Association.

IL SETTORE**2.000 miliardi \$****Il mercato degli hedge fund**

Un settore da 2mila miliardi di dollari che è cresciuto con grande rapidità ma che viene guardato con sospetto da molti uomini politici e investitori perché considerato privo di regole e poco trasparente

360 miliardi \$**I fondi inglesi**

Gli hedge britannici rappresentano circa 360 miliardi di dollari su un totale di 460 miliardi di asset gestiti dagli hedge fund in Europa

IL SETTORE SI DIFENDE

Accusati di scarsa trasparenza, i fondi alternativi mostrano aperture per evitare l'arrivo di imposizioni dall'esterno