



B&P

Barabino & Partners

Consulenza di direzione in Comunicazione d'Impresa

Il Sole **24 ORE**Pag. **5**

Data

20 MAG 2007

Hedge, vince la linea morbida

Non passa la proposta della Germania di istituire un codice di condotta

Alessandro Merli

POTS DAM. Dal nostro inviato

Il G-8 sceglie la mano leggera nell'affrontare la crescita esplosiva degli hedge fund e i potenziali rischi per il sistema finanziario internazionale derivanti dalle loro attività sempre più complesse. I ministri finanziari riuniti a Potsdam hanno approvato ieri il rapporto presentato dal governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, al quale, nella sua veste di presidente del Financial Stability Forum, il gruppo delle principali autorità di vigilanza, avevano dato l'incarico di esaminare il fenome-

AUTODISCIPLINA

Alcuni dei maggiori gestori di fondi disponibili a stabilire linee guida su base volontaria per migliorare l'affidabilità

no per assicurare la stabilità finanziaria. Il rapporto Draghi, che ieri ha raccolto un plauso unanime, indica, con cinque raccomandazioni, la strada della regolamentazione indiretta, cioè attraverso le banche e gli altri intermediari che operano con gli hedge fund, e nota la disponibilità di alcuni dei più importanti gestori di questi fondi a stabilire, su base volontaria, delle linee guida per migliorare le pratiche del settore.

La Germania, che aveva cominciato il suo turno di presidenza del G-8 all'inizio dell'anno suggerendo una regolamentazione diretta e più restrittiva sugli hedge fund, si è trovata

isolata su questa posizione, ha dovuto progressivamente ridimensionare le proprie richieste e ultimamente ha dovuto ripiegare anche sulla definizione di un "codice di condotta". Alle autorità spetta semmai, sostiene il rapporto Draghi, un compito di incoraggiamento degli sforzi da parte degli operatori per migliorare i benchmark del settore.

Il G-8 riconosce il contributo degli hedge fund all'efficienza del sistema finanziario, ma non ne sottovaluta i possibili rischi. Gli hedge fund sono oggi oltre 9 mila, dal 1999 hanno visto quintuplicare i fondi in gestione a 1.600 miliardi di dollari, giocano un ruolo importante in molti comparti dei mercati finanziari internazionali, utilizzano complessi strumenti derivati e attraggono in misura crescente investitori istituzionali, come i fondi pensione. «Bisogna essere vigili», afferma il comunicato del G-8. Il rapporto Draghi nota tra l'altro che ci sono stati di recente segnali di erosione degli standard delle controparti, il che riflette la concorrenza per accaparrarsi il volume d'affari generato dagli hedge fund. Questi si sommano ad altri segnali di mercato che si sta «abbassando la guardia» verso l'assunzione di rischi.

Un allarme cui ha fatto eco il direttore del Fondo monetario, Rodrigo Rato. «Andiamo dicendo da qualche tempo che c'è il pericolo che si abbassi la guardia non solo sugli hedge fund, ma anche su altre operazioni a forte leva finanziaria che generano un alto livello di debito». Secondo Rato, questo atteggiamento



B&P

Barabino & Partners

Consulenza di direzione in Comunicazione d'Impresa

Il Sole **24 ORE**

Pag.

Data

20 MAG 2007



Vittoria di Londra. Il ministro delle Finanze tedesco Peer Steinbrück (a sinistra) con il cancelliere dello Scacchiere britannico (e premier in pectore) Gordon Brown

mento, che non provoca danni nelle attuali condizioni finanziarie molto favorevoli, può essere estremamente rischioso nel caso che queste cambino. Rato individua una ripresa dell'inflazione fra le cause che potrebbero scatenare un cambiamento brusco nello scenario dei mercati finanziari. Il G-8 rileva che i prezzi del petrolio, alti e instabili, restano motivo di preoccupazione, ma che la crescita mondiale resta robusta e i rischi sono diminuiti.

Il rapporto Draghi sostiene che l'esposizione diretta delle controparti degli hedge fund, tra le quali spicca un numero ristretto di grandi banche, è mo-

desta in relazione al loro capitale, ma che l'esposizione indiretta, attraverso un'erosione della liquidità dei mercati, è «difficile da valutare». C'è inoltre una diversità di metodologia nella valutazione del rischio e la difficoltà di aggregare l'esposizione di varie aree della stessa banca nei confronti degli hedge e questo pone il problema per le autorità di vigilanza di come monitorare l'esposizione consolidata nei confronti degli hedge fund.

Ecco le cinque raccomandazioni di Draghi, che a ottobre riferirà sui progressi compiuti: ● le autorità di vigilanza devono agire perché gli intermediari continuino a rafforzare la ge-

stione del rischio di controparte; ● gli intermediari devono migliorare la loro robustezza a fronte di una potenziale erosione di liquidità (anche attraverso stress testing); ● vanno sviluppati dati sull'esposizione consolidata verso gli hedge fund; ● controparti e investitori devono rafforzare l'efficacia della disciplina di mercato, ottenendo valutazioni di portafoglio e informazioni sul rischio accurate e aggiornate; ● gli hedge fund devono migliorare i benchmark nelle aree della gestione del rischio, delle valutazioni e delle informazioni comunicate a investitori e controparti.

alessandro.merli@ilsole24ore.com