



Il Sole 24 ORE.com

22 novembre 2008

## INVESTIMENTI / 1 – Hedge fund, la grande fuga

di Vitaliano D'Angerio

Sono stati per anni le star del pianeta risparmio. Tanto che i gestori di fondi comuni hanno cominciato, dove possibile, a imitarne le strategie. Ma ora anche gli hedge fund sono sotto stress a causa della crisi finanziaria e per le molte «attenzioni» delle autorità di controllo.

Quello che più preoccupa non sono tanto i risultati ma i riscatti e le conseguenti difficoltà da parte degli hedge di far fronte alle richieste dei clienti, impauriti o semplicemente bisognosi di liquidità. Per soddisfare i propri investitori, i fondi alternativi infatti sono costretti a liquidare titoli con un conseguente e inevitabile impatto sui mercati finanziari. Benché in molti abbiano già messo a punto alcune contromisure adeguate.

Le preoccupazioni però ci sono. Anche nel nostro Paese. «I fondi speculativi destinati tipicamente alla clientela istituzionale hanno registrato nel mese di settembre deflussi netti molto elevati». A mettere in guardia il mercato italiano è stato Lamberto Cardia, presidente Consob che ha lanciato l'allarme, di recente, in un'audizione alla Camera dei deputati. In Italia da inizio anno sono fuoriusciti dai fondi alternativi 6,7 miliardi di euro (dati Mondo hedge), registrando un calo del 26,1% del patrimonio netto gestito dagli hedge tricolore che si è assottigliato ora a 18,7 miliardi. Un movimento di denaro che ha spinto la Consob, appunto, in collaborazione con Bankitalia, a far partire un [monitoraggio su un campione rappresentativo di Sgr](#) (sono almeno dieci) di fondi speculativi per tenere sotto controllo le richieste di rimborso e verificarne il livello di liquidità.

Authority italiane in all'erta quindi. E non soltanto loro. Il Fondo monetario internazionale (Fmi), nel rapporto di ottobre sulla stabilità finanziaria internazionale, ha evidenziato che gli investitori istituzionali «potrebbero subire perdite in caso di esposizioni alle strategie fixed income (obbligazionario, ndr) e long-short». Si teme in particolare che dicembre possa rivelarsi un mese da «lacrime e sangue» per il pianeta hedge a livello internazionale. «Le nostre previsioni sui rimborsi per fine anno stimano un calo delle masse di circa il 20% a livello mondiale. I più pessimisti indicano il 30-40%. Comunque numeri del genere a livello di patrimoni non si vedevano dagli anni 70», afferma Lara Pederzoli, partner della società di consulenza Mangusta Risk che effettua il monitoraggio degli hedge per alcuni investitori istituzionali italiani (fondi di fondi e casse di previdenza).

Perché dicembre è così cruciale? Gran parte dei fondi speculativi, nel mondo, chiedono ai propri clienti un preavviso di uscita che varia dai 45, 50 fino ai 60 giorni. Alcuni possono arrivare ai tre mesi. «Chi voleva andar via lo ha già fatto – aggiunge Pederzoli –. Quindi la maggioranza dei gestori sa già ora a quanto ammontano i rimborsi. Mancano all'appello soltanto quelli che hanno un preavviso di 30 giorni». Vero è, viene fatto notare, che in questi mesi gli hedge non sono rimasti a guardare. È lo stesso Fmi ad ammetterlo sottolineando, nello stesso report di ottobre, che nel mondo i fondi speculativi hanno visto crescere la propria liquidità in media al 22% contro il 14% dell'anno scorso. Come dire, è stato creato il cuscinetto per un atterraggio da recessione più morbido.

A fine anno si capirà dunque la dimensione dei riscatti e se avranno funzionato le contromisure dei fondi alternativi. Che oltre al cash, hanno in alcuni casi dovuto far scattare la barriera in uscita, il gate (vedi l'articolo che segue): una sorta di filtro per evitare la rincorsa ai riscatti, che posseggono (dati Fmi) il 95% degli hedge nel mondo e che scatta quando i rimborsi superano il 10% del patrimonio del fondo. Dicembre è alle porte.

[v.dangerio@ilssole24ore.com](mailto:v.dangerio@ilssole24ore.com)

22 novembre 2008