

È L'OPINIONE DEL DIRETTORE GENERALE DI NEXTRA ALTERNATIVE INVESTMENT

Ugolini, nessuna paura degli hedge, sono ancora gli spazzini del mercato

DI MARCELLO BUSSI

I timori di un collasso del sistema degli hedge fund, che negli ultimi tempi avevano creato tensione in borsa, sembrano essersi fugati. Ma i riflettori su questo settore della finanza restano accesi. Edoardo Ugolini è direttore generale di Nextra alternative investment, protagonista del mercato italiano degli hedge fund con 1 miliardo di euro di asset under management, è la persona giusta a cui chiedere lumi sull'argomento.

Domanda. Gli hedge fund approfittano delle inefficienze del mercato. Detta così potrebbe quasi giustificare il presidente del Partito socialdemocratico tedesco, Franz Muntefering, che li ha paragonati alle locuste. Come potete tranquillizzare i profani sulla natura della vostra attività?

Risposta. Prima di tutto dobbiamo accettare l'idea che il mercato non sono efficienti. Questo è un passo evolutivo molto importante rispetto al dogma della efficienza dei mercati che ha dominato fino al 2000. L'azione degli hedge fund tende a rimettere in equilibrio certe inefficienze dei mercati. Non vedo niente di scandaloso in questo e se dovessi paragonare gli hedge a qualcosa, più che locuste li definirei degli spazzini, con una chiara funzione di utilità all'interno del sistema finanziario. È importante, piuttosto, sottolineare che le inefficienze non sono statiche, ma si evolvono nel tempo, per cui la flessibilità operativa e la capacità di intervento degli hedge fund manager è un presupposto molto importante per la stabilità dei ritorni.

D. Che influenza hanno gli hedge fund sull'andamento del mercato azionario italiano?

R. Non saprei dire che influenze hanno in termini di volatilità dei titoli o di volumi trattati. Di certo, un effetto positivo è nel fatto che, a livello europeo, tra i diversi titoli che compongono uno stesso settore i multipli sono molto allineati. Un altro effetto benefico è dovuto alla grande attenzione e rapidità di intervento degli hedge sui titoli, cosa che im-

pone una comunicazione molto trasparente ed efficace da parte delle società quotate.

D. Gli hedge fund ormai fanno concorrenza alle grandi banche d'investimento, addirittura prestano soldi alle aziende. Non temete reazioni per questa invasione di campo?

R. Una buona parte delle banche d'investimento ha perduto il proprio personale più qualificato e di fatto ha dato in outsourcing alcune attività a ex dipendenti, che hanno deciso di abbandonare il classico posto sicuro per lanciare il proprio business: un hedge fund. La maggior parte delle banche investe negli hedge fund promossi e gestiti dai propri ex dipendenti.

In molti casi, poi, la banca fornisce allo stesso hedge credito per l'operatività, controllandone dunque l'andamento e le posizioni, che vengono appunto date a garanzia delle linee di credito. In linea di massima, quindi, le competenze degli hedge sono le stesse delle banche. Ma in più vi è una forte imprenditorialità e un coinvolgimento nel business da parte dei gestori che, in caso di cattive performance non perdono solo il bonus, ma anche parte dei loro capitali.

D. Si parla di dare una maggiore regolamentazione agli hedge fund, anche a livello europeo. È una prospettiva che vi preoccupa?

R. Una regolamentazione intesa a tutelare la ricchezza, ossia le performance e la preservazione del capitale, è sicuramente la benvenuta. Una regolamentazione tesa alla preservazione dell'investitore potrebbe invece portare a potenziali underperformance sui capitali investiti. In Italia abbiamo una struttura regolamentare molto efficace e protettiva da parte di Bankitalia, che non impone limitazioni operative ai gestori. Per questo credo che nel nostro paese vi sia un buon mix fra attenzione ai controlli e raggiungimento degli obiettivi fi-

nanziari, ossia le performance e la protezione del capitale. (riproduzione riservata)

