

Futura regolamentazione dei Fondi Private e/o Hedge: paletto o opportunità?

HEDGE: FACCIAMO LUCE OLTRE LA SIEPE.

La bozza della direttiva europea vista da Angelo Lazzari , AD arc Asset Management

Sia in America che in Europa prendono piede iniziative per regolamentare fondi (sarebbe meglio parlare di strutture o veicoli) private, o i così detti hedge fund, di cui spesso a mio avviso si parla in maniera impropria.

Se questi fondi sono domiciliati in Europa, sono già ben regolamentati: tanto è vero che, nonostante la forte crisi finanziaria, qui i casi di fondi "falliti" o di frode sono praticamente nulli. Non essendoci dunque bisogno di ulteriori regolamentazioni particolari, sarebbe più corretto quindi parlare di strutture o veicoli non domiciliati in Europa.

Eppure, sia in America che in Europa i regulator vogliono introdurre obblighi; e, addirittura, in Europa le regolamentazioni sembrano più forti rispetto a quelle americane.

Questo significa sicuramente maggiori costi; mentre l'efficacia è tutta da dimostrare.

Fin dall'inizio della crisi c'è stata una continua crescita della voglia di regolamentare questi "veicoli" da parte di molti soggetti politici internazionali, anche se (lo ripeto) questi fondi non hanno causato problemi sistematici alla crisi del credito. Mi sembra che la volontà dei regulator e quella dei politici sia portare queste attività sotto lo sguardo delle banche tradizionali e delle autorità di controllo.

Certo, il caso Madoff non aiuta! E penso abbia fatto più danno lui alla industria dei fondi che non la crisi stessa...

La situazione

I fondi domiciliati in Europa (fondi onshore) e i soggetti che prestano servizi di consulenza agli stessi sono già soggetti a una regolamentazione.

Storicamente invece la UE non ha regolamentato gli investimenti target dei fondi stessi, a eccezione degli UCITS domiciliati in EU: i quali sono soggetti a forte regolamentazioni al fine di tutelare gli investitori retail.

Lasciatemi sottolineare: giustamente!

La novità

La proposta UE vuole imporre una serie di obblighi regolamentari a quei soggetti UE che forniscono servizi di varia natura a questi veicoli di investimento, anche se questi veicoli non sono domiciliati in Europa.

Attualmente la normativa non definisce chi sono questi fornitori di servizi: ma molto probabilmente saranno i gestori o advisor la cui base sarà in Europa, o comunque le cui decisioni di investimento sono prese da soggetti europei.

La normativa è poco chiara nell'ipotesi inversa.

La direttiva europea esclude fund manager che:

- usano leva e i cui asset sotto gestione non supera i 100ML di euro;
- gestiscono solo fondi NON domiciliati in Europa e senza investitori Europei.

(... Anche se mi sembra molto improbabile il caso di un soggetto UE senza clienti UE!)

Sono esclusi anche quei fondi chiusi (almeno 5 anni) che non fanno uso della leva e con asset inferiore ai 500 ml.

Le principali modifiche

Sottoscrizione: l'importo minimo è di 125.000 euro.

Tassazione: se gli asset in gestione superano i 250 ml di euro, per la parte eccedente c'è un carico fiscale dello 0,02%.

Banca Depositaria: si impone avere una banca depositaria, indipendente dal gestore, al fine di tutelare il cash e garantire la presenza e la custodia degli asset. La banca depositaria deve essere una banca europea, o anche non: ma la legislazione di quel paese deve essere equivalente a quella europea.

Deleghe e outsourcing: i soggetti che hanno ricevuto deleghe o forniscono servizi in outsourcing, devono avere una pre-autorizzazione dagli organi di controllo.

Trasparenza e informazioni: la bozza prevede molte informazioni che devono essere rese disponibili al pubblico. Penso che questo sia il punto più delicato. Alcune di queste informazioni sono:

- descrizione della politica di investimento
- come può essere cambiata questa politica
- identificare i vari fornitori di servizi
- metodo di calcolo della valutazione degli asset
- descrizione di tutti i costi.

Informazioni sugli asset presenti nel fondo: questo è un altro punto di preoccupazione, soprattutto se gli investimenti riguardano mercati sensibili.

DA COSTO A INVESTIMENTO

Molti operatori considerano queste richieste troppo restrittive e pensano che potrebbero causare problemi, soprattutto per quanto riguarda la maggiore informazione degli asset presenti nei fondi e per i maggiori costi.

Ma se il primo aspetto può essere in parte condiviso, quello dei costi penso sia un falso problema: perché sono costi che incidono nell'ordine di alcuni decimi percentuali e, innanzitutto, per servizi che vanno a tutelare gli investitori. Quindi sinceramente lo vedrei più come investimento che come costo.

Poi, alcuni operatori minacciano di migrare in altre parti del mondo. Lo facciano! Dovranno giustificare il perché non vogliono sottoporsi a un minimo di regolamentazione, soprattutto se pretendono di rivolgersi anche a investitori non istituzionali.

Dall'altra parte, speriamo che i regulator, presi dalla foga del momento, non cadano in un'eccessiva regolamentazione, tale da bloccare lo sviluppo di idee interessanti.

A giugno vedremo se ci sono ulteriori novità.