

INTERVENTO

Se l'iper-vigilanza fa gonfiare i costi delle Sgr

DI ANTONIO FOGLIA

Giustamente la cabarettista Littizzetto rimpiange i rapinatori di banche di una volta, quelli con passamontagna e pistole, meglio riconoscibili di quelli di adesso con doppiopetto e cravatta a strisce. Ma non si creda che l'ordinamento non si sia accorto dell'evoluzione dei malviventi, e non abbia preso per tempo i necessari provvedimenti.

Il caso di una piccola Sgr di nicchia può chiarire la stratificazione di controlli, presidi e vigilanze che sono già stati istituiti a tutela dei risparmiatori con encomiabile lungimiranza.

Questa Sgr ha 5 dipendenti, dirigenti compresi, che l'ordinamento considera evidentemente particolarmente pericolosi tanto da sottoporli attualmente a ben 9 livelli obbligatori di sorveglianza: controllo interno; internal auditing; risk control; vigilanza consolidata di gruppo; banche depositarie; consiglieri senza dele-

ghe operative; sindaci; società di revisione esterna; Banca d'Italia.

Cosa maneggiano i pericolosi 5? Gestiscono fondi che il legislatore definisce "speculativi" e le agenzie di rating classificano in questo caso come "high volatility". Peccato però che i fondi gestiti dalla Sgr in questione investano in hedge funds che hanno dato oltre il 9% annualizzato negli ultimi due anni e mezzo con una volatilità pari alla metà del mercato azionario. Il più volatile e performante dei fondi speculativi ha avuto la volatilità di un BTP: se e quando ci sarà bisogno del risk manager, questi sarà già morto di noia nel frattempo...

Non si creda, poi, che i livelli di sorveglianza siano a tutela dei piccoli indifesi risparmiatori di cui l'ordinamento dovrebbe preoccuparsi dato che la legge fissa in 500mila euro la soglia minima di accesso ai fondi speculativi. Ma perché i sindacati non protestano nel vedere le risor-

se di Banca d'Italia sprecate a proteggere a spese dei contribuenti gli investitori che avrebbero le risorse per difendersi da soli?

Il grottesco non si ferma all'Italia: le autorità della capogruppo della Sgr di cui parliamo desiderano che sulla (iper)controllata italiana venga esercitata anche una vigilanza di gruppo su diversi aspetti che sono già ampiamente regolamentati e sorvegliati dalle autorità italiane. Inoltre le autorità estere proibiscono anche solo la pubblicazione del nome dei fondi gestiti dalla Sgr nella relazione di bilancio della capogruppo che sarebbe giustamente fiera dei risultati conseguiti. Questa tipologia di fondi, infatti, non può comunque essere pubblicizzata in nessuna forma né in Italia né altrove.

Si potrebbe pensare quindi che sia di pubblica utilità rassicurare il mercato circa la stabilità di questo tipo di intermediari. Improbabile dato che chi gestisce fondi di fondi è semplice

acquirente di attività finanziarie e non controparte di mercato.

Ci sarà allora una certa complessità operativa? Esclusa anche questa, dato che un fondo di hedge compie un numero limitato di transazioni una sola volta al mese e compie quindi un numero di operazioni stimabile a meno del 5% di un fondo comune.

E allora? La Sgr in questione fa lo stesso lavoro che nel suo gruppo fa da decenni all'estero anche una società di gestione non vigilata. Ma ad un costo circa 6 volte superiore, pagato, naturalmente, dagli investitori italiani. E con il vantaggio che, se andrà storto qualcosa, non si potrà attribuirne chiaramente la responsabilità perché ci saranno ben 9 livelli di sorveglianti a dividerla con coloro che avranno sbagliato. Mal comune, mezzo gaudio. Ma non certo dell'imprenditore che deve organizzare questo scempio di risorse, né dei risparmiatori che lo finanziano.