

Sarà sempre meno off-shore il fondo hedge post crisi

Da qualche tempo gli operatori finanziari dedicano molta attenzione agli hedge fund, accusati, a torto o a ragione, di aver giocato un ruolo determinante nell'aggravamento dell'attuale crisi. Ancor più sotto accusa sono quegli hedge domiciliati in alcune giurisdizioni off-shore, quali le Isole Cayman e le Bermuda, con l'obiettivo sì di approfittare dei bassi costi di strutturazione, ma soprattutto di beneficiare di una pressoché assoluta assenza di regole e di una forte convenienza fiscale. Così oggi, nonostante l'interesse dei money manager di avere a disposizione strumenti d'investimento sofisticati, la richiesta si sposta su veicoli dal funzionamento più trasparente e scervi dal rischio di essere considerati meri canali di accesso a illegittimi benefici fiscali, anche in coincidenza dell'attuale pressione dei media in tema di lotta ai cosiddetti paradisi fiscali. Per assecondare tali istanze, molti promotori di hedge fund stanno rivedendo i propri modelli di business e le caratteristiche dei propri prodotti, anche tramite la ridomiliazione dei propri fondi. Il trasferimento della sede del fondo si concretizza con l'abbandono delle giurisdizioni off-shore a favore delle più mature giurisdizioni europee, che si fanno oggi preferire

DI MASSIMO PAOLO GENTILI
E SANTE JANNONI*

in virtù della loro maggiore evoluzione, della maggior protezione generalmente garantita da una più affidabile autorità di vigilanza presente in loco e, soprattutto, grazie alla recente introduzione nei loro ordinamenti di nuove tipologie di organismi d'investimento caratterizzate da una semplicità organizzativa e da una flessibilità operativa senz'altro comparabili a quella già esistenti Oltreoceano. Nel frattempo, le ragioni che hanno ridotto l'appeal dei mercati off-shore stanno, altresì, riducendo il vantaggio competitivo di alcune altre piazze finanziarie extracomunitarie, che molto probabilmente dovranno misurarsi in un mercato globale sempre più capace di confrontare i costi. Tra le giurisdizioni comunitarie pronte ad accogliere fondi già domiciliati oltreoceano va menzionato il Lussemburgo, assunto agli onori della cronaca a seguito della sua uscita, disposta dall'Ocse, dalla lista grigia dei paradisi fiscali, in virtù dell'avvenuta sottoscrizione dei 12 accordi con altrettanti Paesi sullo scambio di informazioni fiscali. Una recente testimonianza di dinamico

rinnovamento, rispetto alle richieste degli operatori di settore, è l'introduzione nell'ordinamento lussemburghese del Fonds d'Investissement Spécialisé (Fis). L'esercizio dell'attività del Fis è subordinata all'iscrizione in una lista ufficiale, da effettuarsi all'esito di una procedura autorizzativa semplificata, che non prevede esami su promotori e gestori ma solo sulla banca depositaria, sugli amministratori e sui revisori esterni. Analogamente, rimangono oggetto di preventiva analisi da parte dell'Autorità di vigilanza le condizioni di investimento del fondo, che devono essere dedotte in un documento d'offerta, i cui contenuti sono meno approfonditi di quelli richiesti per i consueti prospetti. Poiché la legge non impone al Fis gravosi limiti in tema di determinazione dell'oggetto di investimento, fatto salvo il rispetto di un determinato principio di diversificazione del rischio, tale strumento può facilmente essere utilizzato per realizzare operazioni che adottino le più varie e complesse strategie di investimento, siano esse tradizionali od alternative, e che coinvolgano beni mobili o immobili, anche mediante la strutturazione di comparti del tutto disomogenei tra loro. (riproduzione riservata)

* Studio Garlati Gentili