

I protagonisti Ambiziosi e con miliardi da investire. Sono i «militanti del capitalismo puro». Né gli Stati Uniti, né l'Unione europea finora sono riusciti a imbrigliarli. Ma una qualche forma di controllo sembra inevitabile

## Finanza d'assalto, volti e strategie dei signori degli hedge

Il modello è il «Gekko» del film Wall Street. Gottesman di Gic, Hughes di Toscafund, Browder di Hermitage: sono loro l'incubo dei top manager d'Europa

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

A BERLINO

DANILO TAINO

**R**iprendete le bretelle — meglio, i *suspenders* — dal cassetto: torna Gordon Gekko. Il seguito di Wall Street, film cult del 1987, è in preparazione: Gekko-Michael Douglas esce di prigione e... si sa solo che sarà ambientato a Londra e si chiamerà «Il denaro non dorme mai». Di certo, ci darà il profumo dei tempi, così come la famosa frase «l'avidità fa bene» segnò un'epoca. Sarà il film della finanza in Europa al tempo degli hedge fund, oggi, quando i patrimoni non stanno mai fermi, attaccano le società in siesta, minacciano i consigli di amministrazione. Non aspettatevi che qualcuno ripeta che l'avidità è cosa buona per il mondo: nel Ventunesimo Secolo, un finanziere che si rispetti non lo dice, anzi, fa beneficenza ancor prima di mettere su bottega. Ma, per il resto, il denaro resta il denaro.

Se la Fox di Rupert Murdoch si lancia in questa avventura è perché, in effetti, gli hedge fund — i fondi che investono ad alto rischio e cercano altrettanto alti rendimenti — sono diventati una delle forze più potenti, probabilmente la più potente, nel mondo della finanza. E perché hanno la loro nuova frontiera in Europa: dal centro di Londra, finanzieri che hanno imparato la tecnica a New York stanno mettendo sottosopra i salotti e le *boiserie* del Vecchio Continente. Sono i militanti della rivoluzione del capitalismo puro: comprano azioni di una società che considerano gestita male, annoiata, in sonno, non dinamica e attaccano il management, chiedono che faccia certe operazioni, che si svegli, che crei valore per gli azionisti. In Italia, sono all'opera alle Generali, nella forma del fondo Algebris e di Davide Serra, uno dei due partner che lo gestiscono da Londra, per dire che ci sono cose da cambiare nella corporate governance.

Gli hedge fund, in particolare quelli «attivistici» - che cioè non si limitano ad investire e ad aspettare ma, dall'alto della loro quota azionaria, pretendono cambiamen-

ti nella strategia e nella tattica di un'impresa quotata con l'obiettivo di cercare valore per gli azionisti - sono ormai il terrore di molte società europee. Militanti del capitalismo e dei diritti di proprietà. The Children Investment Fund Management (Tci) di Chris Hohn, per esempio, era sconosciuto fino a poco tempo fa. Ma quando ha attaccato la banca olandese

Abn-Amro, la scorsa primavera, l'ha messa in gioco e ne ha segnato il destino, al punto che il chief executive Rijkman Groenink disse che la sua banca era diventata «un giocattolo per gli hedge fund». Non molto tempo prima, aveva attaccato Deutsche Börse. Un attivismo che ha portato una processione di investitori a mettere denaro in Tci, che dal settembre 2005 alla fine dell'anno scorso ha visto passare i fondi raccolti da 5 a 9,5 miliardi di euro. È così che si diventa eroi, in questa rivoluzione.

Il fatto è che, nel 2006, i fondi *event-driven*, cioè quelli che scommettono su una storia aziendale per creare valore, sono raddoppiati in numero: ben 27 lanciati sui mercati con una dotazione di più di otto miliardi di dollari. Una nuova generazione aggressiva. Una crescita che quest'anno ha provocato la reazione di molti governi, in particolare quello di Berlino che ha denunciato i pericoli della loro attività e li ha accusati di non essere trasparenti. La crisi finanziaria degli ultimi mesi, però, ha messo in luce pericoli per i mercati finanziari che con gli hedge fund attivisti hanno poco a che vedere e ha spinto i ministri delle finanze ad abbassare i toni. All'inizio di ottobre, la Germania ha ammesso che una proposta avanzata dagli hedge fund londinesi stessi per essere più trasparenti e garantire di non agire in concorso nei casi di scalate societarie è positiva e, su quella base, non ha forse più senso portare la questione al G8 per prendere misure coercitive. Insomma, i guerriglieri sono qui per restare.

Anzi, è probabile che possano approfittare della crisi finanziaria per attaccare società e patrimoni che hanno perso valore. Sono

pronti. Gic Partners, il più grande, guidato da Noam Gottesman, ha una potenza di fuoco

enorme: 16 miliardi di dollari di asset. Toscafund (quasi quattro miliardi di dollari) è guidato da Martin Hughes, un veterano del settore, a suo tempo uno dei «cuccioli di tigre» cresciuti alla scuola americana di Julian Robertson, per anni concorrente di George Soros e anima del Tiger Management, fondo leggendario. Altri attivisti europei di prima fila da tenere d'occhio: Hermitage Capital Management di William Browder, primo investitore estero in Russia che ha avuto scontri con Gazprom e Surgutneftegaz. Altima, che si è scontrato con Henderson Group. Polygon, che dopo un paio di battaglie societarie tra Gran Bretagna e Stati Uniti ha visto passare gli asset versati nelle sue casse da 2 a 6 miliardi di dollari in un anno. Centaurus, guidato dal francese Bernard Oppetit, è un altro fondo con almeno quattro miliardi di dollari in tasca. E l'ormai consolidato Hermes di Mark Anson è più attivo che mai.

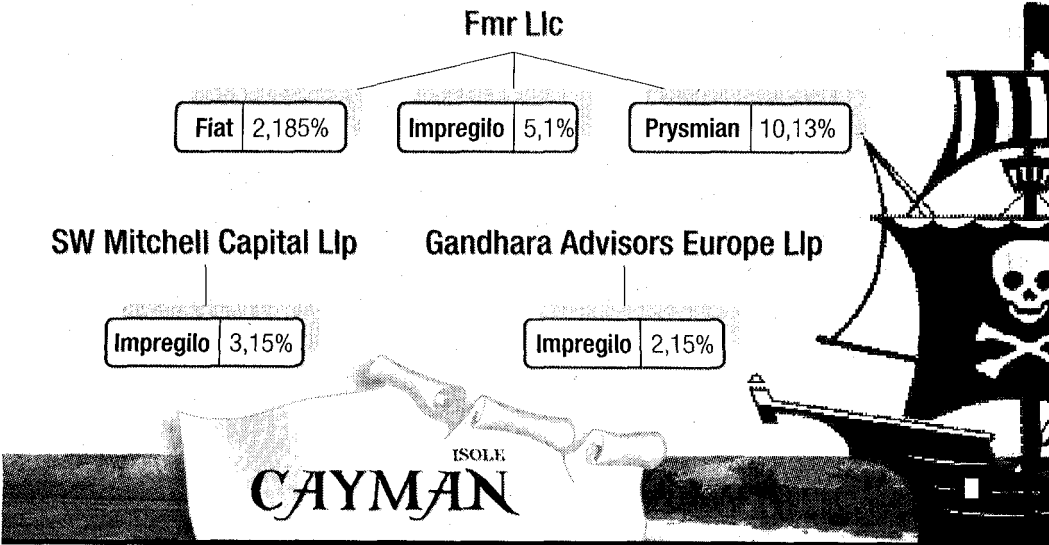
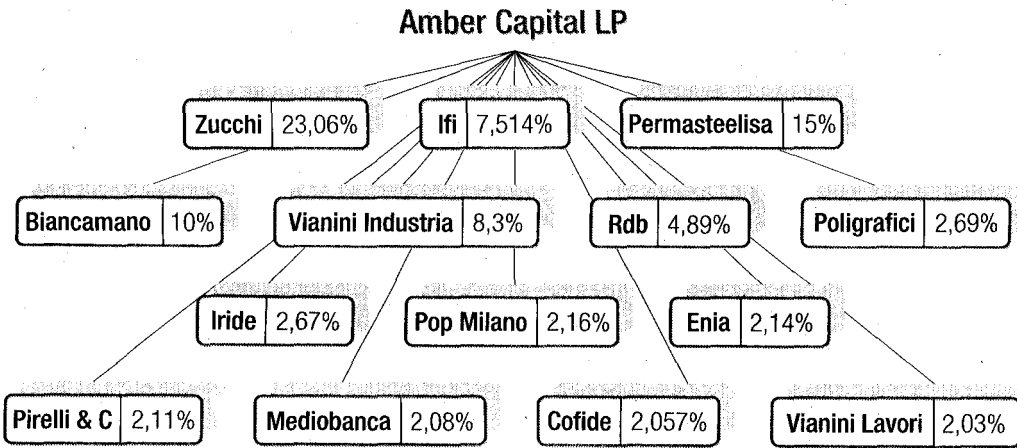
Philippe Jabre, già una star di Gic Partners, ha aperto quest'anno Jabre Capital,

a Ginevra, e ha un patrimonio di quattro miliardi di dollari. Nicolas Andine ha fondato Talaris Capital in gennaio e ha già in cassa quasi un miliardo. Pochi giorni fa, Ross Turner, che era un giovanissimo partner dell'hedge fund tradizionale Lansdowne, ha aperto Pelham Capital, primo obiettivo raccogliere 500 milioni. E Fauchier Partners, che da Londra ha lanciato un fondo che investe in activist hedge fund e in situazioni speciali, cioè battaglie contro il management.

Intanto, fanno beneficenza: David Harding, di Winton Capital, ha per esempio appena versato un milione di sterline al Max Planck Institute di Berlino per costruire un centro di studi sul rischio. Insomma, crescono e si affermano. Rob Mirsky, capo della sezione hedge fund alla Deloitte, dice che in Europa non c'è ancora «lo stesso tipo di cultura dell'attivismo degli azionisti che c'è in America. Stiamo solo vedendo l'inizio». Già, perché anche nel Vecchio Continente — ci ricorderà Gordon Gekko numero due — il denaro non dorme mai.

**Il Children Investment Fund di Chris Hohn è diventato celebre con l'attacco ad Abn Amro, divenuta un «giocattolo nelle mani degli hedge», come ebbe a dire Rijkman Groenink**

**Acque italiane**



Fonte: elaborazione Corriere Economia

Regole e mercati  
Poteri emergenti

**2.500** MLN DI DOLLARI  
Gli asset gestiti dagli hedge (2007)

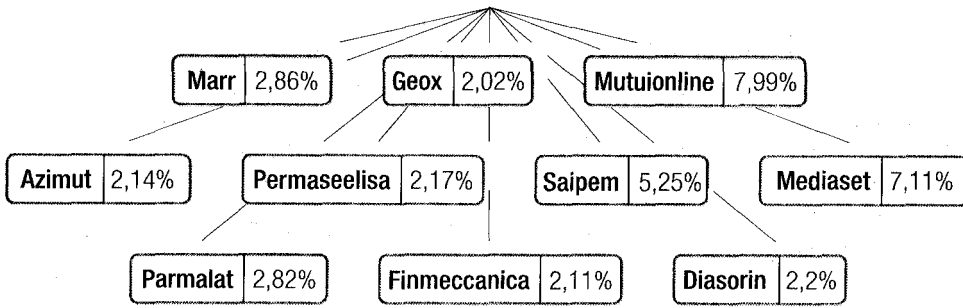
**9.700** FONDI  
Gli hedge censiti in tutto il mondo

**87** PER CENTO  
I fondi domiciliati alle isole Cayman

**56** MILIARDI  
Gli asset dei fondi targati JP Morgan

**19** PER CENTO  
La crescita degli asset nel primo semestre 2007

Capital Research and Management Company



K Capital Partners Llc

Ifi 4,91%

TT International

Alitalia 2,37%

Fir Tree Inc

Parmalat 2,65%

Centaurus Capital Lp

Impregilo 5,82%

Management & Capitali 3,17%

Pirelli & C 3,2%

Stark Offshore Management Llc

Parmalat 2,01%

Dws Investments GmbH

Impregilo 2,4%

S.A.



Cult L'attore Michael Douglas interpreta Gordon Gekko nel film «Wall Street»



In manovra Davide Serra, gestore dell'hedge fund Algebris e autore di una dura lettera indirizzata ai vertici delle Generali



Contro lo zar William Browder, a capo di Hermitage Capital, è il primo investitore in Russia. Si è scontrato con Gazprom



Capostipite Julian Robertson, concorrente di George Soros e fondatore del mitico Tiger Management Fund

