

Le régulation sur la régulation rebondit

Très bonne année 2009 pour les hedge funds

Le Morningstar 1000 Hedge Fund Index a progressé de seulement 0,1% en décembre mais sur l'ensemble de l'année, il affiche une performance de 19,5%, proche de celle enregistrée en 2003 (20,3%). Les stratégies les plus affectées en 2008 sont devenues les plus performantes l'an dernier, souligne Morningstar. C'est ainsi que le Morningstar Emerging Market Equity Hedge Fund Index, qui avait plongé de 45,7% en 2008, a fait un bond de 50,4% en 2009. De son côté, le Morningstar U.S. Small Cap Equity Hedge Fund Index a terminé l'année 2008 sur l'une de ses plus mauvaises performances (-32,8%) mais a enregistré une hausse de 36,4% en 2009. Cela dit, le hedge fund spécialisé sur les marchés émergents ou les petites capitalisations n'a pas pour autant effacé ses pertes de 2008. Autre grande stratégie gagnante en 2009, l'arbitrage de convertibles dont l'indice de référence a progressé de 2,1% en décembre et affiche un gain de plus de 37% en 2009 alors qu'il avait accusé l'une de ses plus mauvaises performances en 2008. Certaines stratégies comme le Short Equity ou le Global Trend ont toutefois terminé l'année sur des performances sans relief. Sur les onze premiers mois de l'année, les hedge funds enregistrent des sorties nettes de 53,4 milliards de dollars mais les souscriptions sont reparties en juin. En novembre dernier, les hedge funds ont ainsi bénéficié de 4,7 milliards de dollars de souscriptions. Mais ces résultats n'occulent en aucune manière le débat sur la régulation des ces institutions. Ainsi, le Centre français, d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII) a organisé, le 27 janvier, une conférence sur le thème "Pourquoi réglementer les hedge funds ?". Un débat au cœur de l'actualité, en Europe comme aux Etats-Unis. L'après-crise marquera-t-il la fin du règne du "laisser-faire" chez les régulateurs des marchés financiers ? Le plan bancaire présenté par le président américain Barack Obama, le 22 janvier, a remis la question de la régulation du marché financier sur le devant de la scène. De l'autre côté de l'Atlantique, le Parlement européen planche sur une nouvelle directive pour mettre fin à la prise de risque excessive. Critiqués pour leur opacité, les "hedge funds" (fonds spéculatifs) sont en ligne de mire. Encore peu voire pas réglementés, les hedge funds se présentent comme les champions du rendement absolu. Les risques qu'ils prennent sont à la mesure des performances élevées qu'ils poursuivent, note la Lettre du CEPII du 28 janvier 2010. Or, la crise financière a démontré que ces placements sont vulnérables aux risques des marchés. Le nombre de hedge funds dans le monde est passé de 3.800 environ au début des années 2000 à plus de 10.000 fin 2007. La crise en a fait disparaître près de 2.000. Environ 530 milliards de dollars d'actifs sous gestion avaient été détruits en mars 2009. Les hedge funds géraient 1.860 milliards de dollars d'actifs en 2008, selon les indicateurs de Hedge Fund Research. "Les pertes des hedge funds ont un impact sévère sur les systèmes financiers. Leurs réactions aux situations de stress des marchés financiers propagent le risque systémique", analyse Michel Aglietta, professeur à l'Université de Paris-Ouest, conseiller scientifique au Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII) et chez Groupama Asset Management. Selon lui, les hedge funds cultivent le paradoxe. Afin de garantir leurs profits, les hedge funds construisent des stratégies qui visent à les immuniser de la volatilité des marchés. "Ils misent sur le levier d'endettement, créé soit par emprunt contre titre, soit par transaction sur produits dérivés", explique Sabrina Khanniche, ingénieur financier chez Groupama Asset Management et doctorante en économie à l'Université de Paris-Ouest. Les hedge funds dépendent donc étroitement des banques d'investissement et de la liquidité des marchés pour le financement de leur levier de crédit. En période de crise, ils deviennent des chaînons de transmission du risque systémique. Explications de Sabrina Khanniche. Ces dynamiques justifient l'instauration d'une réglementation appropriée, écrit la Lettre du CEPII. Et ce, d'autant plus que les hedge funds ne sont pas simplement des gestionnaires de fortunes privées. En 2005 déjà, la clientèle privée ne représentait plus que 6% des actifs sous gestion et les institutionnels pesaient 61%. Les banques, parmi les autres clients des hedge funds, comptaient pour 18% des actifs sous gestion, selon les chiffres de Thomson Financial.

R.I.