

Le marché français de la gestion alternative ne s'est toujours pas remis des crises financières de l'été 2007 et septembre 2008. La confiance des investisseurs peine à revenir à l'égard de produits dont beaucoup ont déçu en termes de performance, liquidité et transparence.

« Hedge funds » français, une espèce rare

Le marché français des « hedge funds » a été réduit à peau de chagrin depuis la crise. Il pèse autour de 8 milliards d'euros contre 26,6 milliards au plus haut, en 2007, selon EuroPerformance-Six Telekurs. Il représente aujourd'hui seulement 1 % du marché des fonds français. Un peu plus si l'on tient compte des mandats, fonds dédiés, etc. Après avoir connu des taux de croissance phénoménaux, de l'ordre de 50 % par an en moyenne entre fin 2003 et 2007, il s'est effondré avec la crise, de telle sorte que son poids est marginal.

En effet, selon les estimations de Celent et Eurekahedge, 43 % des « hedge funds » européens ont leur siège social au Royaume-Uni, 9 % en Suisse et seulement 5 % en France.

Difficultés des fonds de fonds

Le poids des investisseurs français dans les « hedge funds » du continent est du même ordre (5 %), loin derrière les britanniques (47 %), les suisses (16 %) et même les allemands (8 %). Beaucoup d'investisseurs en France ne veulent plus du tout entendre parler des fonds alternatifs, après une série de déconvenues (contre-performance, impossibilité de retirer leur argent en temps et en heure, problèmes de communication...). Les grands « family office » français n'ont, eux aussi, généralement pas gardé un souvenir impérissable de leur incursion dans le monde alternatif, pour avoir notamment croisé la route d'un certain Bernard Madoff...

Bilan, il est aujourd'hui difficile pour un petit « hedge fund » français (moins de 20 millions d'euros) ne disposant pas de « seed money » (capital de départ) de démarrer. Les investisseurs sont plus méfiants avec ces petites structures. « Ils prennent aussi plus de temps avant

d'investir et soumettent les gestionnaires à une "due diligence" nettement plus poussée et exhaustif que par le passé, constate David Lenfant, associé de Laffitte Capital Management, un « hedge fund » gérant plus de 80 millions d'euros d'encours. Les exigences de transparence sont sans commune mesure avec ce qu'elles étaient avant la crise. »

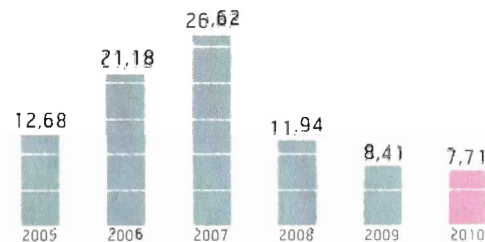
C'est notamment le cas de la part de sélectionneurs comme les « fonds de fonds », les fonds qui investissent dans les fonds alternatifs et qui représentent la majorité du marché français. Durement

affectés eux aussi par la chute des marchés et les retraits des clients, ils sont, pour certains, en quête d'acquéreur, alors que d'autres ont, ou vont, jeter l'éponge. Aujourd'hui, les principaux multigérants sont Allianz Alternative Asset Management (AAAM), HDF Finance, Olympia ou UFG-LFP. A côté d'eux, de nombreux petits fonds de fonds affichent des encours limités. C'est aussi difficile pour les quelques « hedge funds » français, notamment les derniers arrivés, dans un marché qui reste étroit.

NESSIM AÏT-KACIMI

CAPITAUX GÉRÉS* PAR LES « HEDGE FUNDS » FRANÇAIS

EN MILLIARDS D'EUROS, CHIFFRES À FIN DÉCEMBRE SAUF 2010 (JUIN)
* FONDS HORS MANDATS ET FONDS DÉDIÉS



* LES ECHOS // SOURCE : EUROPERFORMANCE - SIX TELEKURS

NOMBRE DE « HEDGE FUNDS » FRANÇAIS

CHIFFRES À FIN DÉCEMBRE SAUF 2010 (JUIN)

Année	NOMBRE	PART DES « FONDS DE FONDS »*
2005	141	78,2 %
2006	198	80,0 %
2007	236	83,6 %
2008	234	85,2 %
2009	208	81,5 %
2010	191	83,2 %

* DANS LES ACTIFS TOTAUX

CLASSIFICATION DES FONDS ALTERNATIFS HEXAGONAUX

Il existe différents types et formes juridiques pour les fonds alternatifs français. Passage en revue.

- Les fonds à règles d'investissement allégées (Aria) simples : des OPCVM dont l'effet de levier est inférieur à 2 et dérogeant aux règles de dispersion des risques et d'emprise auxquelles sont soumis les fonds classiques. Ils ne nécessitent pas de programme d'activité spécialisé mais d'un programme d'acti-

vité général adapté aux risques de la stratégie choisie.

- Les fonds à règles d'investissement allégées (Aria) avec effet de levier : ils se différencient des fonds Aria simples par un effet de levier supérieur (compris entre 2 et 4) et nécessitent un programme d'activité spécialisé.

- Les fonds à règles d'investissement allégées (Aria) de fonds alternatifs : ce sont les « fonds de fonds » qui gèrent un porte-

feuille de « hedge funds » (plus de 10 % de leurs actifs) et qui constituent le cœur de la gestion alternative française. Un programme d'activité spécialisée est encore nécessaire.

- Les fonds contractuels : créés par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, ils définissent librement dans leur prospectus leurs règles d'investissement et de gestion. Ils peuvent investir dans une large palette d'instruments cotés ou non et ne font

pas l'objet d'un agrément de l'Autorité des marchés financiers. Des investisseurs avertis et professionnels comme les institutionnels y ont recours.

- Les fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT) : ce sont historiquement les premiers « hedge funds » français à avoir vu le jour. Ils interviennent sur les marchés à terme, le plus souvent selon une approche quantitative et systématique.