

De l'importance des gérants dans la gestion alternative

L'industrie des fonds alternatifs nécessite à la fois un processus rigide et un sens anticipatif développé.

ALEXANDRE BONNARD*

L'industrie des fonds alternatifs continue de fasciner malgré les bouleversements drastiques des dernières années. Comment une classe d'actifs peut-elle revenir à la faveur des investisseurs professionnels? Le fait que le marché est désormais épuré des derniers de classe peut être un début de réponse.

Alors que les fonds alternatifs mis à mal par le manque de liquidité de 2008 s'efforçaient de trouver des solutions en créant des side-pockets et des gates, l'activité continuait sans restriction de liquidité pour certaines sociétés. Aucune martingale ne se cache derrière cette réalité mais un processus à la fois rigide et anticipatif. En matière de conseil et de gestion alternative, un bon modèle repose sur le choix des stratégies, la sélection de savoir-faire hors pair et la gestion des risques opérationnels.

Avec une priorité absolue donnée aux stratégies liquides, l'exemple de Fundana est intéressant. Fundana souhaite ainsi éviter les sous-jacents dont la valeur est difficile à évaluer. Les trois fonds de fonds conseillés privilégient en conséquence les stratégies Long Short (US Equity, Global Equity), Global Macro et Event Driven.

Cette méthode se base sur une recherche systématique parmi les anciens employés des grands fonds des gérants au profil classique qui ont récemment créé leur propre hedge fund: diplômés de grandes écoles aux Etats-

Unis, une carrière au sein de fonds réputés et un esprit entrepreneurial marqué. Il faut sentir et comprendre la motivation qui poussent le gérant, tout en restant conscient que l'ego du gérant participe également de son talent; le gérant américain investit dans le fonds qu'il gère et son intérêt s'aligne ainsi sur celui de l'investisseur. Il s'agit d'investir tôt dans des fonds alternatifs de petite à moyenne taille et de profiter de la transparence et de la disponibilité du gérant.

Ceci constitue un avantage immense car les premières années des fonds alternatifs sont habituellement les meilleures et leur masse sous gestion reste maîtrisée avant l'entrée des gros investisseurs institutionnels. Les investissements doivent être évalués après une période de douze mois et une sortie est à envisager si les résultats ne sont pas à la hauteur des attentes.

A titre d'exemple, Fundana a investi en novembre 2007 dans le fonds JAT Capital Management. John A. Thaler, le gérant de JAT, a travaillé chez Merrill Lynch avant de rejoindre Shumway Capital Partners, considéré aujourd'hui comme l'un des meilleurs fonds alternatifs avec une masse sous gestion au-delà de 5 milliards de dollars. Après avoir été responsable de plus d'un milliard de dollars dans le fonds Shumway Capital, John Thaler a démarré son propre fonds JAT en 2007 avec environ 125 million de dollars sous gestion. Comme investisseur dans JAT, Fundana bénéficie ainsi d'un gé-

rant expérimenté qui a l'avantage de gérer une masse sous gestion bien plus petite lui permettant d'être plus flexible et opportuniste.

Bien que John Thaler ait fait ses preuves dans la gestion de portefeuilles avant de créer son propre fonds en 2007, la gestion d'entreprise constitue indéniablement un nouveau défi pour lui. Il faut donc commencer par investir un montant initial minimal pour atteindre par la suite une position plus conséquente. Avant tout, il faut que le sélectionneur de talents soit doté d'une due diligence très strict qui assure également la vérification des responsabilités d'administration et des dépositaires.

Par ailleurs, la société doit exiger de tous les fonds sélectionnés un degré élevé de transparence répondant aux souhaits de l'industrie quitte à adopter l'approche rigoureuse des banquiers d'investissement. A ce sujet, malgré la mainmise américaine sur l'industrie, une vue du bout du lac Léman constitue un recul utile voire indispensable pour optimiser le travail de sélection.

L'analyse qui accompagne les investissements doit également être rigoureuse et permettre de comprendre le moteur de la performance du fonds et le risque qui lui est associé au niveau du

portefeuille. Elle permet surtout de surveiller le fonds dans la durée. La technique utilisée permet d'observer particulièrement la dynamique positive des sous-jacents et la volatilité des performances tout en veillant aux signes d'une expansion trop rapide des actifs gérés, ce qui pourrait amener à une certaine distraction et à des signes d'arrogance du gérant.

Aux analyses quantitatives et qualitatives classiques s'ajoutent chez Fundana des programmes spécifiques de gestion du risque in-house qui mettent l'accent sur la problématique de la compréhension des sous-jacents. Ces programmes calculent la performance du portefeuille long avec une approximation du portefeuille short pour arriver à une estimation de la performance attendue du gérant. L'estimation est ensuite comparée à la performance réelle dans le cadre du monitoring hebdomadaire. Tout écart significatif permet de détecter des changements importants dans le portefeuille ou un changement de stratégie. Le gérant est alors appelé à justifier ces différences comportementales qui peuvent suivant leur gravité mener à une vente de la position. ■

* European investor relations EIR, Genève

IL FAUT SENTIR ET COMPRENDRE LA MOTIVATION QUI Pousse LE GÉRANT. TOUT EN RESTANT CONSCIENT QUE SON EGO PARTICIPE ÉGALEMENT DE SON TALENT.

BORSE DUBAI: cession des part de Nasdaq OMX

Le groupe émirati Borse Dubai a vendu pour 672 millions de dollars de parts de Nasdaq OMX pour rembourser en partie un prêt de 2,45 milliards de dollars qui arrive à échéance en février. Borse Dubai a vendu 22,78 millions d'actions (497 millions de dollars) au groupe Nasdaq OMX lui-même, et 8 millions d'actions (175 millions de dollars) au groupe de services financiers japonais Nomura. Parallèlement, Borse Dubai a obtenu, à travers Nomura et la banque Emirates NBD, un prêt de 428 millions de dollars pour rembourser le prêt antérieur. Le groupe s'est aussi entendu avec ses banques créditrices pour réévaluer ce qu'il reste du prêt de 2,45 milliards de dollars.

DE BEERS: Anglo American veut reprendre la participation de la famille Oppenheimer

Le groupe minier anglo-sud-africain Anglo American entend racheter les 45% que détient la famille Oppenheimer dans le diamantaire De Beers, dont il détient déjà 40%, affirme dimanche le *Sunday Times*. Le rachat de la part des Oppenheimer, riche famille sud-africaine, s'élèverait à au moins deux milliards de livres (2,4 milliards d'euros), selon le *Times*. Citant des «sources de la City», le journal croit savoir que les actionnaires d'Anglo pressent le groupe de «mettre de l'ordre» dans ses investissements dans De Beers. Outre Anglo et les Oppenheimer, le diamantaire est également détenu à 15% par le Botswana.

TUNISIE TELECOM: lancement de son IPO

L'opérateur de télécommunications Tunisie Telecom a annoncé vendredi dans un communiqué avoir franchi la première étape de son processus d'introduction en Bourse en déposant ses documents de référence auprès des autorités boursières de Paris et Tunis. L'opérateur, qui se présente comme le leader du marché des télécommunications en Tunisie, indique que son document de référence a été enregistré vendredi par le Conseil du Marché financier en Tunisie et l'Autorité des marchés financiers en France.

QATAR AIRWAYS: IPO dès la rentabilité confirmée

La compagnie aérienne Qatar Airways a indiqué dimanche qu'elle allait lancer son introduction en Bourse en 2012, dès lors qu'elle aura confirmé sa rentabilité. Un porte-parole de Qatar Airways a confirmé à l'AFP des déclarations du directeur général de la compagnie, Akbar al-Baker, publiées dimanche par le quotidien Gulf Times et dans lesquelles il se dit «assez confiant» sur la possibilité de lancer une entrée en Bourse début 2012. La compagnie avait indiqué auparavant qu'elle entendait ouvrir son capital au public une fois qu'elle aurait réalisé des bénéfices pendant trois années consécutives. «Nous avons toujours dit que nous engagerions une introduction en Bourse dès lors que nous aurons réalisé des bénéfices pendant trois années consécutives», a dit M. Baker dimanche.

LIBAN: émission obligataire d'un milliard de dollars

Le Liban a vendu 1500 milliards de livres libanaises (un milliard de dollars) d'obligations d'Etat arrivant à échéance dans sept ans, une première en termes de période de maturité en monnaie nationale, a rapporté samedi la banque locale, qui a géré l'émission. Les titres, qui arrivent à échéance en 2017, sont assortis d'un coupon de 7,9%, précise le bulletin hebdomadaire de la Banque Byblos, ajoutant que c'est la première fois que l'Etat émet des obligations en monnaie locale pour une période de maturité aussi longue.

LA SÉLECTION DU MOIS

PAYOT
LIBRAIRE

Le best of de l'éco-finace en v.o.

Gordon Brown, ex-Premier ministre de la Couronne britannique et, plus particulièrement, ancien Chancelier de l'Echiquier du gouvernement de Tony Blair, a dirigé l'économie britannique dès 1997: Gordon Brown a, de ce fait, un point de vue unique sur la conduite des affaires de l'Etat et de la planète. Son nouveau livre *Beyond the Crash* nous offre donc, outre son analyse de la crise récente, des solutions innovantes permettant de retrouver une fiscalité saine dans un monde maintenant globalisé au niveau des échanges, des flux, des mouvements de population et de la communication en temps réel. Néanmoins, réussir sur le long terme contraint, selon Gordon Brown, non seulement à trouver des solutions globales, mais aussi à soumettre l'économie à l'exclusif service de l'humain... (X.H.)

GORDON BROWN
«Beyond the Crash»

Simon & Schuster,
315 pages – 29,90 francs



Nous savons tous que certaines activités sont des mondes à eux seuls. Franklin Foer nous en fait la très brillante et passionnante démonstration dans son dernier ouvrage *How Soccer Explains the World*. Dans cet essai très documenté, nous suivons à la loupe les structures et les fonctionnements de l'entreprise Football Inc., qui s'applique parfaitement aux structures et aux fonctionnements de notre monde: culture, propagande, économie (souterraine aussi), finances, impérialisme, méthodes douteuses, enjeux sociaux, enjeux stratégiques ou «chocs des civilisations», détaillés parfois jusqu'à la caricature, mais toujours avec du recul et certain humour. Une lecture indispensable, actuelle, et beaucoup plus profonde qu'elle n'en a l'air, tant pour les amateurs de sport que pour tout citoyen intéressé à la marche du monde. (X.H.)

FRANKLIN FOER
«How Soccer Explains the World»

Harper & Collins,
288 pages – 21,90 francs



En quelques huit chapitres qui sont autant de clés pour faire sauter les verrous intérieurs qui définissent vos limites personnelles et entravent votre motivation, Michael Masterson vous offre une feuille de route efficace pour atteindre vos objectifs... même les plus ambitieux. Mettant en garde contre les écueils de la seule pensée positive, il fournit d'innombrables exemples de visualisations créatrices mieux à même d'atteindre des buts réalistes, et clairement définis. Principalement axé sur la réussite professionnelle, ce «traité de la vie abondante» trouve aisément à s'illustrer dans vos relations familiales ou amicales, ou la gestion de votre vie quotidienne. À l'instar des livres de Stephen Covey ou de Dale Carnegie, cet ouvrage intéressera un vaste public d'entrepreneurs conscients d'être, le plus souvent, leur propre pire ennemi... (J.C.)

MICHAEL MASTERSON
«The Pledge: Your Master Plan for an Abundant Life»

Wiley, John and Sons,
214 pages – 39,50 francs



Dans son excellent *House of Cards*, William D. Cohan nous avait déjà donné à éprouver le vertige ressenti par Wall Street lors de l'effondrement de Bear Stearns, en 2008. Ici, l'éminent Alan «Ace» Greenberg lui-même, ancien PDG et président du conseil d'administration de Bear Stearns, donne en quelque sorte la réplique à ce récit, qu'il estime par trop favorable à son rival et ennemi juré Jimmy Cayne, amateur de fumette mégalo, davantage préoccupé par ses parties de bridge que par la saine gestion de l'entreprise. Chaud devant! Mi-règlement de compte, mi-confession, ce court ouvrage régalerait les amateurs des coulisses de la finance qui sauront faire la part des choses. Un plaidoyer pro domo truffé de pépites savoureuses sur les soubresauts et les moeurs cruelles d'un monde impitoyable... et incorrigible! (J.C.)

ALAN C. GREENBERG
«The Rise and Fall of Bear Stearns»

Simon & Schuster,
213 pages – 36,80 francs



L'humain, qui n'évolue pas vite, peut être que fasciné par l'évolution toujours plus rapide de certaines technologies, reliant leur sophistication matérielle et leur puissance économique à toutes sortes de félicités. Les choses hélas ne sont pas si idylliques, et Tim Wu, spécialiste des médias à Columbia Law School, reprend l'histoire des «empires de l'information» qui ont façonné le XX^e siècle: groupes de presse, téléphone, télévision, aujourd'hui Internet, tous ont connu leur heure de gloire, celle où les bonnes fées semblaient se pencher sur le berceau, et leur chute, non pas technologique économique, mais idéologique et affective – lorsque le carrosse redevient citrouille, les médias produits financiers, et les autoroutes de l'information menacent pour la vie privée... voyage passionnant au cœur de la fibre optique et de la démocratie! (J.C.)

TIM WU
«The Master Switch»

Knopf,
384 pages – 38,70 francs

