



DROIT&ARGENT APPRIVOISER LES HEDGES FUNDS

On les a dits responsables de la crise financière, de la chute de l'euro et de tous les maux du système financier: mais qu'en est-il vraiment? Et d'abord, les hedge funds, qu'est-ce que c'est?

Par [Frédéric Vassaux](#) - Mis en ligne le 30.06.2010

La chute de l'euro? «C'est la faute des hedge funds, ces fonds hyperspéculatifs qui profitent éhontément du marché.» La crise des subprimes? «Encore les hedge funds.» Les politiciens n'ont pas manqué de désigner les coupables de crises qu'ils n'ont eux-mêmes ni su prévenir ni su guérir. Du coup, ces fonds d'investissements, dont certains obtiennent des résultats ébouriffants en pleine période de crise, ont le profil du coupable idéal. Mais qu'en est-il vraiment? Et que sont réellement ces hedge funds si décriés?

1 Qu'est-ce qu'un hedge fund?

Un hedge fund est simplement un fonds constitué d'actifs choisis par un gérant indépendant. Ces gérants sont généralement des financiers expérimentés qui investissent une grande partie de leur propre fortune dans le fonds. «Le fait que le gérant est indépendant évite les conflits d'intérêts, explique Michael Gerber, responsable de la recherche chez Fundana SA, une société genevoise qui conseille des fonds de hedge funds. Cela signifie qu'il est libre d'investir dans n'importe quel actif, ce qui n'est pas le cas d'un gestionnaire de fonds d'une banque, qui peut être influencé par la position de la banque sur le marché. Par ailleurs, le fait que le gérant soit lui-même fortement impliqué financièrement dans le fonds devrait, en théorie, assurer qu'il ne prenne pas tous les risques.» Les hedge funds sont également libres d'utiliser une variété de produits et d'outils d'investissements. La plupart des hedge funds ont été créés aux Etats-Unis.

2 Qui peut investir?

«C'est essentiellement un outil pour les investisseurs professionnels ou les personnes extrêmement fortunées. La mise d'entrée dans un hedge fund est généralement de l'ordre du million, poursuit Michael Gerber. En revanche, un épargnant normal peut investir dans des hedge funds via un fonds de hedge funds, soit un fonds dont les investissements sont répartis dans plusieurs hedge funds différents, en général entre 20 et 40. Là, la somme à investir pour y accéder est beaucoup moins importante, de l'ordre de 25 000 francs.» Savoir s'il faut investir dans ce genre de produit dépend ensuite de votre profil d'investissement. Généralement, on estime que les hedge funds ne devraient pas dépasser 20% de votre portefeuille et, surtout, qu'il faut avoir une compréhension au moins minimale du fonctionnement du fonds, soit saisir ce qui va influencer positivement ou négativement sa performance, ce qui n'est de loin pas toujours garanti.

3 Pourquoi font-ils peur?

Si les hedge funds ont mauvaise réputation, c'est qu'ils se servent souvent du procédé de la vente à découvert. Celui-ci consiste à emprunter des titres qu'on ne possède pas en spéculant sur la baisse dudit titre pour le racheter ensuite à un prix inférieur et donc empocher la différence. Un procédé que les fonds d'investissement traditionnels des banques ne peuvent par exemple pas réaliser avec les avoirs qu'ils ont sous gestion. Les banques ne peuvent manœuvrer de la sorte que sur leur compte propre. Si la vente à découvert est critiquée, c'est que certains pensent que l'on peut ainsi manipuler le marché. «C'est effectivement possible sur de petites actions, soit sur des petites entreprises dont le volume d'actions est faible, estime Michael Gerber. Mais c'est impossible avec de grandes entreprises ou des indices boursiers.» Le malaise naît aussi des sommes faramineuses gagnées par certains fonds lors de l'effondrement du marché immobilier américain. C'est le cas du fonds de John Paulson, qui aurait empoché 3 milliards de dollars en pariant sur la crise des subprimes.

Toutefois, pour Michael Gerber, la crainte et la mauvaise réputation des hedge funds viennent d'une mauvaise compréhension de ce qu'ils font. «Les gens confondent les causes et les conséquences. Prenons les subprimes: ce ne sont pas les hedge funds qui ont précipité la chute de l'immobilier américain, mais les banques qui ont prêté sans regarder. Les fonds spéculatifs ont simplement parié sur le fait que le marché immobilier était totalement surévalué. Si on les avait écoutés avant, peut-être que la crise aurait été moins profonde. Même chose dans la crise grecque: on reproche aux hedge funds de parier sur la qualité de crédit de la Grèce. Mais la Grèce n'est pas dans la panade à cause des hedge funds, mais en raison de sa mauvaise gestion de ses finances publiques.» En fait, les hedge funds sont des fonds opportunistes. Ils fonctionnent un peu comme des critiques en intervenant là où ils estiment que le marché est soit surévalué, soit sous-évalué.

4 sont-ils responsables de la chute de l'euro?

Des hedge funds américains qui se seraient entendus pour attaquer l'euro: c'est l'une des raisons évoquées par certains politiciens face à la chute de la monnaie européenne. «Ce n'est clairement pas possible. Les échanges sont tels, dans le marché des devises, qu'influer fortement sur une monnaie n'est pas réaliste», poursuit le docteur en mathématiques. Seul un Etat, via sa banque centrale, serait en mesure d'influer quelque peu le cours de la Bourse, et encore, pas durablement. C'est d'ailleurs bien ce que la Suisse a tenté de faire en achetant plusieurs milliards d'euros pour maintenir un cours suffisamment haut face au franc suisse, sans véritable succès. Les quelque 9000 hedge funds de la planète représentent 1600 milliards de dollars, selon le Global Hedge Fund Industry Report de 2009, une goutte d'eau dans la masse des investissements, puisqu'ils représentent moins de 5% des avoirs totaux gérés dans des fonds.

5 Quels sont les risques?

Les risques sont de trois ordres. D'abord, un risque lié à la performance. Le fonds ne se révèle pas rentable et, finalement, disparaît faute d'investisseurs. Ensuite, un danger lié à un excès de risques sur l'effet de levier, soit la capacité du fonds à emprunter de l'argent pour augmenter son portefeuille. «Cela a par exemple été le cas du bien mal nommé Long Term Capital Management (LTCM), en 1998, qui, ayant pris trop de risques, a explosé lors de la crise économique russe», se souvient Michael Gerber. Un fonds qui comptait d'ailleurs parmi ses associés deux Prix Nobel d'économie, Myron Scholes et Robert Merton...

Troisième danger, la fraude; c'est le cas de la récente affaire Madoff, à qui nombre d'investisseurs ont fait une confiance aveugle. «Il faudrait davantage de réglementations, estime Michael Gerber. En Europe, il n'y a quasi aucune règle. Aux Etats-Unis si un fonds dépasse les 100 millions, il a une obligation de reporting tous les trois mois.» C'est-à-dire qu'il doit montrer son portefeuille chaque trimestre. Une garantie de transparence que les Etats européens seraient bien avisés de mettre sur pied rapidement.

Tags: [Hedges funds](#), [finance](#), [euro](#), [crise financière](#)