

L'embellie de la gestion alternative ne profite pas à toute l'industrie

Hedge funds Les acteurs du marché préfèrent investir directement dans les fonds plutôt qu'à travers les fonds de fonds. Très présents à Genève, ces derniers devront se concentrer ou affiner leur modèle d'affaires

Mathilde Farine

La gestion alternative semble s'être remise de la crise financière et de l'affaire Madoff. L'embellie n'est pas aussi marquée dans tous les segments: les fonds de fonds notamment peinent à se redresser.

Selon des chiffres de Hedge Fund Research, l'industrie se rapproche des niveaux atteints avant la crise. Au premier trimestre 2010, elle gérait un montant total de 1670 milliards de dollars, contre un record de 1870 milliards en automne 2007. La progression s'explique en partie par les performances – les fonds ont engrangé 2,56% en moyenne sur les trois premiers mois de l'année – mais surtout par le retour des investisseurs. Ces derniers ont injecté 13,8 milliards de dollars. Cette évolution cache cependant des tendances contradictoires entre les hedge funds et les fonds de hedge funds. Ces derniers ont continué de subir des sorties de fonds au début de 2010 de l'ordre de 11,9 milliards.

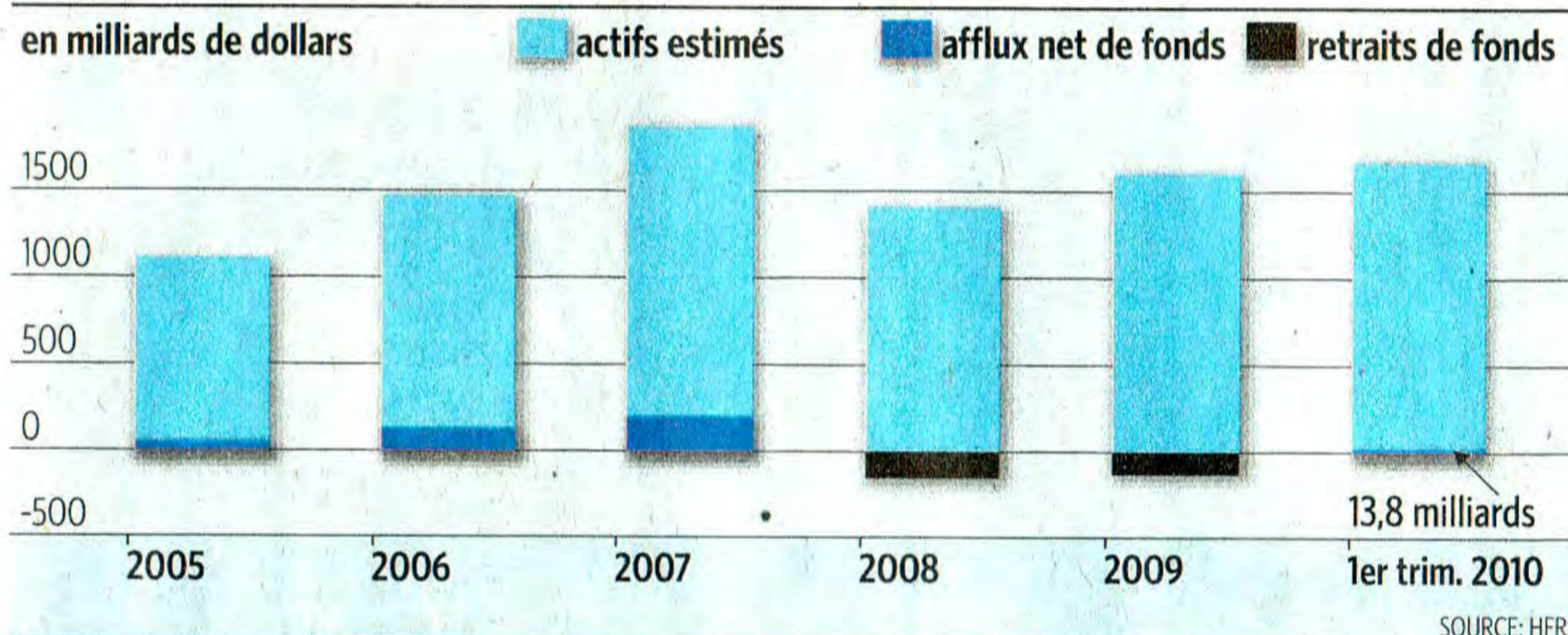
Un mouvement observé par Dariush Aryeh, fondateur de Fundana: «Les fonds de fonds ont constitué une forme de transition pour certains investisseurs, qui se

sont ainsi familiarisés avec la gestion alternative.» Or, pour ces acteurs, souvent des institutionnels, recourir à ces sélectionneurs de fonds n'avait pas véritablement de sens. «Pour des questions de frais et de volume, entrer directement dans un hedge fund apparaît comme logique», poursuit-il, estimant en outre que les fonds de fonds ont souvent été trop structurés au détriment de la performance.

Attrait des comptes gérés

Dans ce sens, la crise a eu un effet de catalyseur, d'autant que les investisseurs ont pu être déçus des performances, par exemple. Ce alors que la diversification n'a finalement pas aidé lors de l'année 2008. De même, les frais ont souvent été considérés comme élevés, sans pour autant assurer une due diligence sans erreur, en témoigne le cas Madoff. Le manque de liquidité et de transparence a également conduit les investisseurs à se tourner vers d'autres solutions, comme les comptes gérés, qui se sont justement construits sur ces deux critères. Ces comptes sont gérés par des plateformes qui répliquent la gestion des fonds alternatifs qui ont accepté d'y participer.

Les capitaux reviennent dans les hedge funds



Une partie de la place genevoise, qui s'est spécialisée dans ce domaine, pourrait en souffrir. «Ceux qui se sont développés dans le conseil ou les comptes gérés ou limitent leurs services aux tiers gérants, aux family offices et aux pe-

tites institutions s'en sortiront bien», poursuit le directeur de Fundana. Une certaine consolidation pourrait suivre, ajoute-t-il, soulignant qu'il n'a jamais reçu autant de propositions de partenariat que maintenant.

L'UE s'apprête à voter sur les hedge funds

Les ministres des Finances de l'Union européenne souhaitent voter mardi la directive sur les hedge funds. Très controversée, cette directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) inclut aussi le capital-investissement. Opposée au projet, la Grande-Bretagne avait demandé que le vote soit repoussé pour que son nouveau gouverne-

ment puisse s'y préparer. L'Espagne, qui dirige la présidence tournante de l'UE, estime pourtant que les pays favorables sont assez nombreux pour atteindre la majorité qualifiée lors de la prochaine réunion des grands argentiers. La directive inquiète en Suisse et aux Etats-Unis, car elle implique un traitement différent pour les fonds domiciliés hors de l'UE. **M. F.**

La concentration ne signifie de loin pas la fin de ce segment d'activité, estiment de nombreux observateurs. Jean-Sébastien Lassonde, associé chez PricewaterhouseCoopers et responsable des fonds en Suisse romande, souligne que certains acteurs s'en sont très bien sortis. «Même si le marché des fonds de fonds en Suisse n'a pas échappé à la tendance globale et s'est largement réduit», concède-t-il.

Rôle du fournisseur

Parmi les gagnants, la Banque Privée Edmond de Rothschild a enregistré des afflux de fonds continu au cours des douze derniers mois. «Je suis convaincu que le modèle du fonds de fonds correspond à la meilleure manière d'investir dans la gestion alternative», affirme Alexandre Col.

Pour le responsable du département fonds de la banque, ce n'est pas le modèle qui doit être remis en question, mais le fournisseur. Ce dernier a un rôle d'allocateur d'actifs, mais il est aussi en charge des aspects juridique, administratif et opérationnel qui nécessitent une équipe expérimentée et conséquente. Les fonds de fonds sont même indispensables car «les hedge funds ne sont pas faits pour que l'on y investisse directement».