

18.11.2010 – 09:40 Uhr

«Restoring the balance» - étude mondiale 2010 d'Ernst & Young sur les hedge funds: Les hedge funds se rétablissent tandis que les appels à davantage de transparence se multiplient

Zurich/New York/Londres (ots) -

L'industrie mondiale des hedge funds s'est largement rétablie de la crise financière et se montre réceptive aux demandes des investisseurs qui souhaitent une plus grande transparence. Ces derniers partagent l'opinion de la majorité des gestionnaires de hedge funds selon laquelle l'impact des nouvelles réglementations des gouvernements façonnera le visage futur de l'industrie des hedge funds. Néanmoins, tant les investisseurs que les gestionnaires ont le sentiment que les réglementations plus étendues ne seront pas particulièrement bénéfiques. Tels sont des résultats de l'étude mondiale 2010 d'Ernst & Young sur les hedge funds «Restoring the balance» menée entre juillet 2010 et septembre 2010 auprès de 104 hedge funds et 53 investisseurs institutionnels.

Cataldo Castagna, Head of Asset Management chez Ernst & Young Suisse, déclare: «Les hedge funds se sont nettement rétablis après les fortes baisses enregistrées en 2008. Le rebond a été spectaculaire en 2009 et même si les profits seront peut-être moins spectaculaires en 2010, les hedge funds ne sont plus au bord du gouffre. A l'avenir, le défi sera de satisfaire les demandes des investisseurs tout en attirant et en fidélisant les talents et de faire preuve de suffisamment d'agilité pour évoluer dans un environnement où les nouvelles réglementations affluent, sous toutes les formes.»

Changements dans les structures, les commissions et les conditions de liquidités

Nombreux sont les investisseurs à faire pression sur les hedge funds pour diminuer les commissions et offrir des conditions de liquidités plus favorables. Ils sont plus de la moitié à déclarer disposer d'un plus grand pouvoir de négociation aujourd'hui et plus de 40% affirment avoir fait pression sur leurs gestionnaires de hedge funds pour réduire les commissions de gestion et de performance. Un investisseur institutionnel sur trois indique exiger davantage de liquidités qu'avant le mois charnière de septembre 2008 et trois sur dix affirment que le lock-up maximum et le gate maximum qu'ils accepteront sont inférieurs au niveau d'avant crise.

Parmi la proportion élevée d'investisseurs affectés par les restrictions en matière de liquidités, une petite moitié seulement (48%) déclare être moins encline à investir dans un hedge funds qui mettrait en oeuvre des stratégies visant à limiter les rachats. En revanche, les gestionnaires de hedge funds sont nombreux (75%) à estimer que les investisseurs ont moins envie d'investir avec des gestionnaires qui avaient limité les rachats. «Ces résultats suggèrent que les investisseurs sont peut-être beaucoup plus avertis et mieux informés sur les produits dans lesquels ils investissent que ne le pensent généralement les gestionnaires», explique Rolf Geier,

Head of Asset Management de la division Fiscalité chez Ernst & Young Suisse.

Près de la moitié des fonds qui ont imposé des restrictions pendant la crise les ont maintenant levées. Les gestionnaires de fonds plus importants, qui étaient plus enclins à imposer des restrictions, ont été les premiers à les lever. Bien que certains gestionnaires aient perdu des actifs après la levée de telles restrictions, une majeure partie a été épargnée. La probabilité d'une sortie était plus élevée parmi les investisseurs européens que parmi les investisseurs américains et les fonds de fonds avaient beaucoup plus de chances de mettre fin à un mandat que les assurances mixtes ou les fondations.

L'industrie mondiale des hedge funds a également été confrontée à des changements structurels spectaculaires en matière d'offres de fonds, les gestionnaires ayant répondu à la demande des investisseurs. Près de 45% des hedge funds ont modifié les commissions, les liquidités ou la structure afin d'attirer de nouveaux capitaux. Les hedge funds aux Etats-Unis et en Europe ont été plus nombreux - respectivement 51% et 43% - qu'en Asie (24%) à procéder à des changements. Afin d'attirer des capitaux, de nombreux hedge funds ont adapté leurs conditions de liquidités - 36% acceptent des liquidités plus souvent et 27% ont réduit leur lock-up minimum. En outre, les commissions de gestion ont baissé dans près d'un fonds sur trois, mais les commissions de performance n'ont été réduites que pour 16% des fonds.

Plus de la moitié des gestionnaires de hedge funds indiquent proposer ou vouloir proposer des comptes gérés séparément (SMA), une stratégie destinée à attirer les capitaux institutionnels. Toutefois, seuls 10% environ des investisseurs affirment que les SMA font partie des alternatives les plus séduisantes que les hedge funds utilisent pour accroître l'engagement des investisseurs. Pour les investisseurs, une transparence accrue en matière de reporting et des commissions progressives sont deux aspects plus déterminants. «Les gestionnaires de hedge funds ont étudié des options pour obtenir des mandats institutionnels plus importants et augmenter la taille de leurs mandats clients, mais il semble qu'il existe un décalage fondamental dans la communication entre les gestionnaires de hedge funds et les investisseurs», explique Rolf Geier. Même si les structures des SMA peuvent offrir la transparence que recherchent les investisseurs, ce n'est pas la panacée et les inconvénients majeurs pour le gestionnaire sont nombreux. Citons notamment la hausse de la charge opérationnelle et la limitation de certaines stratégies d'investissement. S'attaquer au problème de fond de la transparence sera probablement plus productif.

Les gestionnaires de hedge funds et les investisseurs sont d'accord sur le fait que la performance des investissements à long terme est le critère-clé dans le processus de sélection du gestionnaire. Il existe néanmoins des fossés frappants entre les critères mis en avant par les gestionnaires de fonds et ceux qui sont les plus importants pour les investisseurs. Parmi les gestionnaires, 37% estiment que la réputation d'un hedge fund est un facteur-clé et 35% que la performance récente est déterminante. Les investisseurs ne sont respectivement que 11% et 15% à faire figurer ces critères dans leur trio de tête. A l'inverse, la moitié des investisseurs affirment que la clarté et la cohérence de la philosophie de placement sont des critères-clés lors de la sélection d'un gestionnaire de fonds.

Structures de rémunération et transparence

Près des deux tiers des investisseurs déclarent que le modèle de rémunération des collaborateurs d'un hedge fund est important dans la sélection de ce dernier. Néanmoins, il existe un décalage frappant entre les perceptions d'un gestionnaire et celles d'un investisseur sur la capacité des structures de rémunération actuelles à aligner le risque et la performance des gestionnaires individuels sur les objectifs des investisseurs. Près de 95% des gestionnaires de hedge funds estiment que leur modèle de rémunération fait coïncider efficacement la prise de risques et la performance des gestionnaires et des courtiers individuels avec les intérêts des investisseurs. Seule la moitié des investisseurs partagent cette opinion et ils sont plus de 20% à déclarer que les incitations ne sont pas du tout adaptées.

Les hedge funds ont amélioré la transparence de leur reporting aux investisseurs suite à la crise financière en fournissant un large éventail d'informations sur la performance et les risques. Près de 75% des hedge funds déclarent que leurs investisseurs reçoivent toutes les informations qu'ils souhaitent. Pour les investisseurs, les trois catégories d'information les plus importantes qu'ils doivent obtenir des gestionnaires sont les informations sur la performance (38%), les informations sur les risques (25%) et la transparence des holdings (25%). En ce qui concerne les informations dont ils ont besoin pour évaluer les risques, les investisseurs disent tenir compte de l'effet de levier (66%), des plus grandes holdings (55%) et des classes d'actifs (53%). De leur côté, les gestionnaires estiment que les informations les plus importantes en matière de risque sont celles sur les classes d'actifs (81%), le domaine d'activité (75%) et la situation géographique (75%).

«Puisqu'il n'y pas de normes communes de reporting des informations sur la performance et les risques entre les différents hedge funds, il existe toujours un décalage entre ce que fournissent les hedge funds et ce que les investisseurs semblent vouloir», explique Cataldo Castagna. «Bien qu'une majeure partie des hedge funds fournissent des informations sur un large éventail de facteurs de risque, ils ne le font pas tous. Certains investisseurs demandent des informations dont la plupart des hedge funds disposent déjà, alors que les autres recherchent une transparence totale en matière de positions.»

Tendances futures

Tant les investisseurs que les gestionnaires estiment qu'il y aura des interventions réglementaires majeures, mais une majorité d'entre eux ne pensent pas que celles-ci seront bénéfiques. Près de la moitié des hedge funds prévoient que les nouvelles réglementations issues de la réforme financière fondamentale ne seront pas bénéfiques pour les investisseurs sur le long terme; seuls 16% s'attendent à ce qu'elles le soient. Les investisseurs partagent cette opinion, moins de la moitié déclarant s'attendre à profiter de la vague réglementaire imminente; plus de 20% des investisseurs pensent que les réglementations n'auront pas d'effets positifs.

«L'introduction imminente de réglementations (directive AIFM et FATCA en particulier) et les conséquences d'un accroissement des réglementations préoccupent le plus les gestionnaires de hedge funds», commente Cataldo Castagna. «Selon leurs prévisions, les coûts de la compliance réglementaire devraient augmenter et les investissements dans les infrastructures et les technologies seront inévitables. Ces préoccupations diffèrent fortement des problèmes que les gestionnaires de hedge funds préoyaient en 2007, période à laquelle attirer et conserver les talents mais aussi gérer la

croissance des affaires constituaient les objectifs prioritaires. Nous sommes convaincus que la Suisse reste un site très attrayant pour la délocalisation des hedge funds et nous devons nous attendre à d'autres délocalisations dans les douze prochains mois.»

A propos de l'étude

Greenwich Associated a interrogé pour le compte d'Ernst & Young 104 hedge funds représentant US\$ 585 milliards d'actifs sous gestion et, pour la première fois, 53 investisseurs institutionnels représentant US\$ 260 milliards d'actifs sous gestion, dont plus du quart est investi dans des hedge funds. L'objectif de l'étude était de recueillir les points de vue et les opinions des hedge funds et des investisseurs de hedge funds au niveau mondial, d'évaluer les avis de chacun d'entre eux sur les mêmes thèmes et d'examiner les deux groupes ensemble. Les hedge funds et les investisseurs de hedge funds ont été invités à commenter les aspects démographiques et la performance des fonds, la structure des fonds, les commissions et les conditions de liquidités, la structure de rémunération, la planification de la succession, la performance, la gestion et le reporting en matière de risques, les critères de sélection des investisseurs et l'environnement futur.

Bref portrait d'Ernst & Young

Ernst & Young est un des leaders mondiaux dans les domaines de l'assurance, la fiscalité, les transactions et le conseil. Nos 144'000 collaborateurs, répartis dans le monde entier, partagent les mêmes valeurs et un engagement inébranlable pour fournir une qualité de haut niveau. En Suisse, Ernst & Young est un des leaders en audit et en conseil. Elle offre également ses services dans les domaines de la fiscalité et du droit ainsi qu'en matière de transactions et de comptabilité. Nos 1'900 collaborateurs ont dégagé un chiffre d'affaires de CHF 546 millions pour l'exercice 2008/09. C'est en aidant nos collaborateurs, nos clients et les communautés auxquelles nous appartenons à donner le meilleur d'eux-mêmes que nous faisons la différence. Pour de plus amples informations, rendez-vous sur notre site Internet www.ey.com/ch.

Ernst & Young désigne l'organisation mondiale des sociétés membres d'Ernst & Young Global Limited, chacune d'entre elles étant une entité juridique séparée. Ernst & Young Global Limited, société britannique, ne fournit aucun service aux clients.

Contact:

Simone Isermann
Ernst & Young
Porte-parole
Tél.: +41/58/286'35'97
E-Mail: simone.isermann@ch.ey.com