

## Un marché encore confidentiel en France

**L'essentiel du marché français de la gestion alternative est aujourd'hui composé de quelque 200 multigérants.**

Avec moins de 1 % du total des actifs des fonds français en avril, soit 9 milliards d'euros, la gestion alternative reste encore marginale dans l'Hexagone, selon les statistiques établies par EuroPerformance-SIX Telekurs. A côté de quelques « hedge funds » français emblématiques et historiques, ayant atteint une certaine taille, comme Capital Fund Management ou Rivoli Fund Management, il existe des structures plus modestes comme Finaltis.

Ces dernières années, un certain nombre de fonds long/short (qui achètent et vendent à découvert des titres) se sont lancés sur le marché, sans toutefois que leurs performances soient toujours au rendez-vous. L'essentiel du marché français de la gestion alternative est aujourd'hui composé d'une multitude de multi-gérants alternatifs (Allianz AAM, UFG Alteram, HDF Finance, Natixis, Crédit Agricole...), plus de 200. Ce sont des fonds qui, pour constituer leur portefeuille, investissent dans d'autres « hedge funds », situés notamment de l'autre côté de la Manche... La guerre entre Londres et Paris n'a à cet égard jamais vraiment débuté faute d'adversaire. Deuxième marché mondial des « hedge funds » derrière New York, la place de Londres ne concourt pas dans la même catégorie que son homologue française. Aucun autre marché européen n'a d'ailleurs vraiment décollé.

Pourtant, beaucoup voyaient dans la technicité des financiers français et leur ingéniosité, un terreau fertile pour l'émergence de ce type de ges-

tion. Faute de clients, elle est restée confidentielle. Ainsi, en France, à l'exception des banques, les investisseurs institutionnels sont peu investis en gestion alternative. En 2008, elle représentait entre 1 % et 1,5 % des actifs de long terme des assureurs ou des institutions de retraite et de prévoyance, selon les estimations d'Image & Finance. Les clients de la banque privée étaient plus friands de « hedge funds », mais l'affaire Madoff et la crise ont refroidi nettement leur enthousiasme.

### Souplesse de l'AMF

Durant cette période agitée, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a fait preuve de souplesse en mettant en place des mesures afin d'aider les fonds de fonds alternatifs à mieux gérer leurs problèmes de liquidité. Toutefois, depuis le début de la tornade du « subprime » à l'été 2007, la confiance n'est toujours pas revenue sur ce segment, qui connaît des sorties récurrentes, et qui a fondu de plus de moitié. En cause notamment le comportement globalement décevant (performance, protection) des multi-gérants lors de la chute des marchés.

« *Un portefeuille diversifié de "hedge funds" n'offre généralement pas la diversification qui "est vendue" aux investisseurs, souligne Harry Kat de la Cass Business School, un des experts britanniques de la gestion alternative. Amalgamer, sans précaution et méthode, différentes stratégies alternatives dans un fonds conduit à diluer et à annuler mutuellement leurs propriétés de diversification. Les investisseurs se retrouvent alors avec un portefeuille exposé principalement à l'évolution des marchés boursiers et de crédit.* » Et de surcroît à un prix élevé.

N. A.-K.