

La bulle des hedge funds éclate

OLIVIER AUBERGER | JDF HEBDO | 01.11.2008 | Mise à jour : 09H53

Rien ne va plus pour les hedge funds ! A de rares exceptions près, les fonds connaissent d'énormes difficultés. Ces fonds sont censés prendre une position à la hausse ou à la baisse sur un actif financier et la couvrir (*to hedge*, en anglais).

D'après Emmanuel Roman, patron du respecté fonds GLG Partners, 30 % des hedge funds pourraient disparaître.

Selon George Soros, l'industrie des hedge funds pourrait s'effondrer de moitié, voire des deux tiers. Cette chute sans précédent menace directement les banques. Les

établissements financiers ont réagi en demandant, parfois impérativement, à leurs clients hedge funds de réduire leur effet de levier. En effet, les hedge funds ont recours à l'emprunt pour financer leurs positions. A l'origine, cela permettait de galvaniser les rendements. Dans des marchés disloqués, l'effet de levier conduit très souvent à d'énormes pertes.

Les retraits de leurs fonds par les clients obligent aussi les gérants de hedge funds à vendre des actifs à prix cassé.

Le mouvement de panique observé sur certains marchés a aussi rendu des actifs illiquides.

Par ailleurs, la crise financière a fait voler en éclats les modèles mathématiques sur lesquels les hedge funds fondaient leurs spéculations. « Les boîtes noires » imaginées par les mathématiciens sont inopérantes. Elles étaient fondées sur des historiques de cours. Or la crise actuelle n'a pas de précédent. Comment voulez-vous prévoir les mouvements de marché alors que les banques enregistrent des variations dignes de petites entreprises ?

Les hedge funds ont aussi été affectés par la décision d'interdire la vente à découvert des valeurs financières.

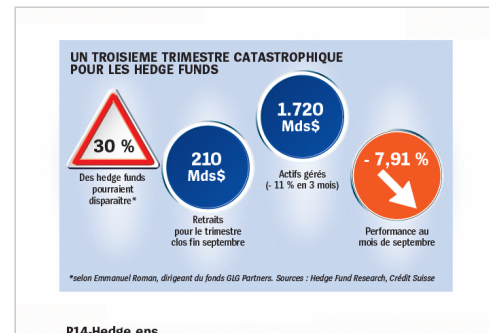
N'hésitons pas à l'écrire aujourd'hui : la bulle des hedge funds est en train d'exploser. L'engouement était dément ces dernières années dans ce domaine. Les actifs gérés par les hedge funds ont été multipliés par plus de huit depuis 1996, pour atteindre 1.720 milliards de dollars.

Domiciliés dans les paradis fiscaux, de nombreux hedge funds ont fait preuve d'un manque évident de transparence. Des souscripteurs crédules se sont bercés d'illusions.

En parallèle, les régulateurs, américains, en particulier, ont oublié de faire la police. Les médias financiers se sont faits l'écho des belles performances des hedge funds sans mettre en avant les risques.

Même la vénérable université de Princeton se vantait de ses investissements dans des hedge funds, apprend-on dans *Les Hedge Funds*, de Gérard-Marie Henry (éditions Eyrolles, 2008).

La vraie leçon de cet éclatement de la bulle, c'est que la faillite du fonds LTCM en 1998 ne nous a rien appris.



Le chiffre de 1.720 milliards de dollars d'actifs gérés est avancé à fin septembre. Il pourrait s'effondrer car les retraits se font avec de longs délais.