



# " Hedge funds " : ceux qui ont prospéré en 2008

[ 28/01/09 - 11H36 ]

**Si les investisseurs ont retiré un montant record de 150 milliards de dollars des " hedge funds " au dernier trimestre, des gérants et des stratégies ont bien traversé cette crise et en sortiront, pour certains, renforcés.**

Performances des grandes stratégies alternatives		
	En 2008	Rendement annuel moyen depuis 1997
Convertible arbitrage	- 26,55 %	+ 5,64 %
CTA global	+ 15,65 %	+ 8,77 %
Equity market neutral	- 8,38 %	+ 7,58 %
Event driven	- 18,48 %	+ 8,69 %
Long/short equity	- 18,94 %	+ 9,07 %
Indice S&P 500	- 37,00 %	+ 4,73 %
Indice LGBI (*)	+ 13,74 %	+ 6,97 %

(\*) Indice obligataire. Source : Edhec

L'éclatement de la bulle sur les " hedge funds " n'a pas pour autant éclipsé le talent des gérants. Elle a même permis à certains d'entre eux de se distinguer. L'année 2008 a ainsi vu le couronnement de John Paulson, le gestionnaire qui avait misé bien avant les autres sur l'effondrement du " château de cartes " construit à partir des fameux crédits hypothécaires américains à risque (" subprime ").

Une longue histoire ponctuée de crises et de coups d'éclat  
**1949** : premier " hedge fund " lancé par Alfred Winslow Jones.  
**1992** : George Soros fait fortune sur la livre sterling.  
**1998** : faillite retentissante du " hedge fund " LTCM.  
**2006** : défaut d'Amaranth.  
**2007** : Paulson & Co. raffle la mise sur les crédits " subprime ".  
**2008** : crise financière, fermeture de nombreux " hedge funds ".  
**Décembre 2008** : affaire Madoff.

Les gagnants ont aussi été ceux qui étaient positionnés sur la bonne stratégie - c'est-à-dire la mieux adaptée à cet environnement chaotique - au bon moment. Ce fut, par exemple, le cas pour le suivi de tendance sur les marchés à terme (" CTA ") ou le " global macro ", qui parie sur tous les marchés (devises, taux...). Dans la première catégorie, Winton n'a pas déçu. Ce type de fonds se comporte bien sur les marchés où des tendances marquées se dessinent, comme en 2008, qu'il capte grâce à des techniques sophistiquées. Bilan, un gain de près de 16 % l'an passé et un gain annuel moyen de 9 % depuis 1997, selon les indices Edhec.

Cette stratégie est en revanche souvent déboussolée et moins performante sur les marchés en dents de scie et sans grande tendance - une configuration que l'on ne peut exclure cette année.

## La stratégie " global macro "

Autres catégories de gestionnaires à s'en être globalement bien sortis, les " global macro ", qui constituent l'art suprême de la gestion alternative, popularisé par George Soros en son temps (lire encadré). Des gestionnaires très flexibles qui se reposent sur une analyse poussée de l'environnement économique. Peu affectés par la crise de liquidité car opérant sur les instruments les plus liquides, ils sont particulièrement performants dans les contextes de forte

volatilité où des tendances se dégagent. Le fonds phare de Brevan Howard, un " global macro ", a enregistré une performance annuelle de près de 20 %.

En revanche, après un départ en fanfare au premier semestre avec une hausse de plus de 40 %, un autre " global macro ", Clarium, a finalement terminé l'année sur un repli de 5 %, le gestionnaire ayant cru que l'action massive des banques centrales à l'automne ferait rebondir les places boursières mondiales.

Très atypique, ce " hedge fund " créé par Peter Thiel, cofondateur de PayPal et Facebook, fonde sa stratégie sur une utilisation intensive de la recherche macroéconomique, géopolitique, avec de précieux contacts au sein des banques centrales, des organisations internationales...

*" La stratégie "global macro" est la seule qui soit à même d'exploiter les dépendances significatives entre les classes d'actifs qui prévalent actuellement sur le marché. De surcroît, elle semble également moins affectée que d'autres par des phénomènes comme les restrictions sur les ventes à découvert, la réduction du crédit fourni par les banques... "*, fait observer Guido Bolliger, codirecteur des investissements d'Olympia Capital Management, dans une note à ses clients. Bridgewater Associates, un " hedge fund " qui n'a, lui non plus, jamais trop abusé de l'effet de levier (endettement pour démultiplier la mise de départ), n'a d'ailleurs pas eu trop de soucis.

## **Le retour des " quants "**

En France, la rigueur et la consistance du processus d'investissement d'un " hedge fund " quantitatif tel que Capital Fund Management n'ont pas été prises en défaut, et ce malgré un environnement chaotique.

Autre catégorie connexe, les " hedge funds " quantitatifs, dont l'exposition au marché est neutre (ils ne parient ni sur sa hausse, ni sur sa baisse), se sont bien mieux comportés en 2008 qu'en 2007, où nombre d'entre eux avaient accusé de fortes chutes de performance. Trop encombré, ce segment avait notamment été pénalisé par une volatilité hors normes qu'il semble mieux gérer.

**NESSIM AÏT-KACIMI**

### **A lire en complément dans la rubrique "Finances personnelles" :**


Affaire Madoff : la pression monte sur trois banques françaises,

Affaire Madoff : la liste des fonds luxembourgeois touchés par la fraude,

Livret A : le taux retombe finalement à 2,50% au 1er février,

Épargne à court terme : où placer ses économies ?



 Réagir à cet article