

TROIS QUESTIONS À... Jean-François BAY, président de Seeds Finance



« Les gestions alternatives restent nécessaires »

Après la crise des « subprimes » et l'affaire « Madoff », les assureurs doivent-ils se préparer à affronter de nouveaux risques financiers ?

Il leur faut se montrer vigilants vis-à-vis des ETF [NDLR : des valeurs mobilières répliquant l'évolution de divers indices boursiers], car une bulle semble se former sur ces instruments. Il y aura donc très probablement des difficultés, soit sur la liquidité, soit sur les contreparties. Ces fonds se développent beaucoup trop rapidement – notamment grâce aux institutionnels qui les utilisent de plus en plus – et si des sorties massives s'effectuent en même temps, un effet d'engorgement est à craindre. Les investisseurs pourraient alors perdre momentanément la liquidité sur laquelle ils comptent, en particulier sur des micromarchés.

L'affaire « Madoff » entérine-t-elle un divorce entre la gestion alternative et les assureurs ?

Non. La gestion alternative, ou plutôt les gestions alternatives, sont toujours nécessaires. Elles permettent de saisir des opportunités et d'obtenir des performances non directionnelles. Il ne faut pas oublier que plusieurs fonds de gestion alternative ont enregistré des performances positives en 2008. Ne jetons pas le bébé avec l'eau du bain !

La meilleure gestion du risque condamne-t-elle le recours aux fonds de fonds ?

Non, mais les contrôles sont d'ores et déjà plus approfondis et les assureurs vont se montrer beaucoup plus sélectifs. En ce début d'année, les sociétés d'assurances sont suspicieuses et ne tolèrent plus de ne pas avoir une pleine maîtrise de leurs risques.

→ suspendus eux aussi, mais les assureurs ne peuvent interdire les rachats, qu'ils doivent honorer dans les trente jours suivant la demande.

Question à laquelle personne n'est encore parvenu à répondre : quelle sera la valeur retenue pour les unités de compte représentant ces fonds ? Ce cas de figure n'est pas prévu par le code des assurances, selon lequel les unités de compte proposées aux assurés doivent notamment respecter des contraintes de valorisation régulières. Les régulateurs sont actuellement en réflexion sur ce sujet. La constitution de portefeuilles de défaisance dans les sociétés de gestion devrait permettre de reprendre leur cotation. Les recours contre les promoteurs

des fonds Madoff sont aussi engagés, Oddo ayant déjà obtenu gain de cause dans l'un d'eux.

Si l'affaire Madoff a des conséquences financières limitées, ses répercussions

PEU D'INFORMATION AUX ASSURÉS

La majorité des assurés ne saura rien des affres de l'affaire « Madoff » : la plupart des sociétés ont décidé de ne pas communiquer sur le sujet avec leurs clients, estimant que ces pertes insignifiantes font partie du **jeu normal des marchés**. Les sociétés tournées vers la gestion de patrimoine, comme Swiss Life, ont prévu d'informer réseaux et assurés. La France Mutualiste les informera et les remboursera : il faut dire qu'ils n'y perdent que 2 000 €.

risquent cependant d'être importantes dans le pilotage même des actifs. Alors que toutes les sociétés ont érigé le contrôle des risques en véritable religion depuis 2007 et après la déconfiture des « subprimes », l'apparition de trous noirs dans leurs actifs n'est pas une bonne nouvelle.

Le président de l'Acam, lors de ses vœux, a d'ailleurs stigmatisé « les "hedge funds" [fonds spéculatifs] qui, comme on le sait, ne sont supervisés par personne [...], et la multiplication des fonds de produits titrisés, dont les acheteurs ne sont plus capables de connaître la composition réelle ». À bon entendeur... ●

ÉRIC LEROUX