

## Spécial gestion alternative : Interview

# JEAN-FRANÇOIS BAY

PDG de Seeds Finance



## Les investisseurs sont prêts à prendre plus de risques avec des fonds «monostratégie»

**D'après votre dernière étude consacrée à la multigestion alternative française, les cinq premières sociétés de gestion s'accaparent près de deux tiers du marché. Comment expliquez-vous cette proportion ?**

Cette proportion est liée à la prime à l'expérience, particulièrement importante dans la gestion alternative. En effet, dans ce domaine complexe, les investisseurs ont tendance à faire d'abord confiance aux gérants les plus anciens, comme AGF AAM ou HDF Finance, notamment en cas d'inquiétude sur une stratégie alternative ou sur un gérant de hedge funds en particulier. Par ailleurs, leur choix se porte en priorité sur les acteurs français car ils peuvent dialoguer plus facilement avec eux, en cas de problèmes de liquidité ou, de manière plus générale, pour suivre l'évolution d'un investissement beaucoup plus complexe que la gestion traditionnelle, par exemple en termes de risques.

**Comment évolue la demande sur ce marché ?**

La gestion alternative n'est pas encore devenue une classe d'actifs prioritaire, mais son utilité est désormais reconnue par la plupart des investisseurs institutionnels. En tant que conseiller, nous avons enregistré, à partir de 2003, une nette ouverture des portefeuilles des compagnies d'assurances et de certaines caisses de retraite à ce type de gestion afin de diversifier leurs portefeuilles et surtout de se protéger dans les périodes de marchés extrêmes. La baisse des taux d'intérêt avait notamment rendu difficile l'investissement en taux pour les institutionnels, qui se sont alors tournés plus volontiers vers les produits structurés. Ensuite, la demande s'est renouvelée en fin d'année dernière et au début de cette année grâce à la mise en place de nouveaux fonds (Aria et contractuels) qui per-

mettent aux investisseurs d'être plus libres dans leur gestion et donc plus offensifs. En effet, jusqu'à présent, l'investissement passait essentiellement par des fonds de fonds multistratégies défensifs basés en France. Aujourd'hui, les fonds offshore suscitent l'intérêt des investisseurs qui sont prêts à prendre plus de risques avec des fonds «monostratégie». Depuis la remontée des marchés financiers, la stratégie long-short est d'ailleurs particulièrement demandée. Elle représente en moyenne 30 % de l'investissement en fonds alternatifs. Les institutionnels l'utilisent pour appliquer un modèle «core-satellite» à leur gestion : le «core» étant investi dans des fonds de fonds multistratégies, et la partie satellite étant alimentée par des fonds spécialisés dont le but est de profiter des inefficiences du marché.

**L'offre répond-elle aux attentes des institutionnels ?**

Il existe deux types d'offres en gestion alternative sur le marché français en fonction de la politique adoptée par chaque société de gestion. Certaines boutiques, comme HDF Finance, ont décidé, dès le départ, de constituer une gamme «onshore», c'est-à-dire de fonds domestiques, en se pliant aux desiderata des institutionnels résidents. Les produits proposés appliquent en général une stratégie moins offensive que ce que l'on peut trouver à l'international. A l'inverse, d'autres sociétés de gestion, comme Olympia, sont parties du principe que c'est à l'investisseur de se plier aux conditions de la gestion alternative, laquelle, par définition, nécessite d'être libre dans son investissement. Leur philosophie n'est pas toujours évidente à imposer sur le marché français alors que, dans d'autres pays, comme la Suisse, elle est parfaitement comprise. Ces sociétés se sont donc développées en proposant uniquement des fonds «offshore» et n'ont mis au point que récemment une gamme de fonds agréés par l'AMF. Elles profitent actuellement de l'ouverture des investisseurs aux gérants étrangers, qui répond à une logique de diversification. Mais cette tendance n'a pas échappé non plus aux sociétés de gestion étrangères. Ainsi, UBS, qui a une forte expérience dans le long-short, a lancé récemment un fonds agréé par l'AMF. De même, la société londonienne Lafayette Investment a signé un partenariat stratégique avec la société de gestion française Addax. Les gérants étrangers qui n'ont pas fait le choix d'avoir une société résidente peuvent néanmoins, depuis 2005, se développer de manière indirecte grâce aux fonds contractuels.■

Propos recueillis par Ludivine Garnaud

### LA MULTI-GESTION ALTERNATIVE EN FRANCE (FONDS ONSHORE) À FIN AVRIL 2006

Nombre de fonds de fonds : 75  
Nombre de société de gestion : 35  
Encours total : 11,25 MdEUR  
Encours moyen par fonds : 150 MEUR  
Part de marché des 5 premières sociétés de gestion : 65%

Les 5 premières sociétés de gestion :  
1 AGF AAM : 4,0 MdEUR  
2 HDF Finance : 1,35 MdEUR  
3 Alteram : 0,94 MdEUR  
4 UBS : 0,65 MdEUR  
5 Groupama : 0,48 MdEUR

Source : Seeds Finance