

Les hedge funds britanniques présentent un risque croissant pour le système financier



Les plus grands hedge funds britanniques ont accru leurs expositions aux produits dérivés en 2013, selon une étude de l'autorité de contrôle locale qui dit porter une attention toute particulière au risque systémique généré par ces institutions.

Les fonds d'investissement alternatifs, plus communément appelés "*hedge funds*" font partie de ces institutions pouvant porter un risque systémique, c'est-à-dire capables de faire écrouler le système financier à la manière d'un château de carte si un choc survenait.

Ils gèrent au total plus de 2.600 milliards de dollars d'actifs dans le monde, mais y adossent des montants bien plus importants de produits financiers. Ces activités comportent souvent des risques. C'est le cas au Royaume-Uni, qui abrite désormais près de 19% des opérations de ces fonds spéculatifs, contre 10% au début des années 2000.

Des ratios de levier qui explosent

Selon une étude publiée fin mars par la Financial Conduct Authority (FCA) - l'autorité de régulation financière britannique - sur plus de 100 hedge funds britanniques, l'industrie de la gestion alternative outre-manche est de plus en plus concentrée autour de quelques fonds qui présentent des ratios de levier bruts de plus en plus important.

La FCA définit ce ratio de levier brut comme le rapport entre l'exposition brute notionnelle (grosse notional exposure GNE) - représentant le montant des produits financiers adossés aux actifs sous gestion - et le montant des actifs sous gestion des hedge funds.

Ils "*utilisent un levier pour accroître la taille de leurs positions prises sur les marchés financiers*", indique la FCA dans son étude. Une politique qui s'accompagne bien souvent de prises de risques élevées.

82% des actifs gérés par 20 fonds

Ainsi, le levier moyen des hedge funds britanniques s'élevait en moyenne à 40 en septembre 2013, contre 29 en mars 2013, alors que le levier médian est en baisse de 4,7 à 4,2 sur la même période. Cela signifie que les hedge funds les plus importants ont vu leur ratio de levier croître très fortement. Désormais, 12.3% des fonds spéculatifs britanniques ont un ratio de levier supérieur à 50. Les 20 plus grandes sociétés de gestion alternatives concentrent 82 % du total des actifs sous gestion de l'échantillon retenu par l'étude, et représentent 94% de l'exposition brute notionnelle.

"Bien que l'effet de levier médian est restée relativement stable sur six mois, les fonds les plus importants ont augmenté leur ratio de levier, tirant ainsi la moyenne à la hausse" confirme la FCA. "La vitesse importante avec laquelle les fonds ont pu faire évoluer leur exposition au marché est un aspect notable de notre évaluation du risque systémique porté par ce secteur", déclare, prudente, l'autorité.

La grande majorité des fonds sont domiciliés dans des centres offshore

La question du risque systémique se pose d'autant plus que la croissance du ratio de levier des hedge funds britanniques est tirée par l'usage de produits dérivés qui s'échangent de gré à gré (*over the counter*, OTC), principalement des produits de taux.

Ces dérivés OTC sont [la principale courroie de transmission](#) des crises financières. [Il faut dire que les banques y sont également très exposées](#), et à des niveaux bien supérieurs aux hedge funds.

Il n'est, du reste, pas simple de réguler l'activité des fonds spéculatifs britanniques. D'une part parce qu'ils sont domiciliés en grande majorité dans les centres financiers "offshore" qui, par leur opacité, participent à [l'instabilité financière mondiale](#) : 67% le sont notamment aux Îles Caïmans.

D'autre part, ils sont surveillés par une autorité de contrôle nationale. Or, l'économie britannique dépend beaucoup de la vie de la City de Londres. Il aurait sûrement été plus logique de donner les pleins pouvoirs de régulation de ces fonds à l'ESMA, le régulateur européen des marchés financiers. Mais ce dernier n'a la possibilité d'intervenir qu'après le déclenchement d'une crise...Ceci nous rappelle de récents souvenirs...

In La Tribune du 15 mai 2014