

Communiqué de presse

Contact: Caroline Dupuy
Tél.: +352 42 124 7552
E-mail: Caroline.dupuy@lu.ey.com

le 22 novembre 2011

Cinquième édition annuelle de la « *global hedge fund survey* » d'Ernst & Young : Les investisseurs attendent de la part des conseils d'administration une plus grande responsabilité et capacité à rendre des comptes dans les éléments clés

La perception des investisseurs et des gestionnaires diffèrent sur certains aspects liés à la gouvernance, aux frais supportés par les fonds, à l'administration, à la succession et à la levée de capitaux.

Luxembourg, le 22 novembre 2011 – Selon la cinquième étude annuelle du marché mondial des *fonds hedge* conduite par Ernst & Young (*EY global hedge fund survey*), les gestionnaires et investisseurs en *fonds hedge* s'accordent sur les problématiques principales auxquelles l'industrie est confrontée mais des désaccords subsistent dans certains domaines clés.

Ce rapport, juxtaposant les points de vue des gestionnaires avec ceux des investisseurs, constate une divergence des deux groupes sur des sujets importants tels que la gouvernance, les frais supportés par les fonds, l'administration, la succession et la levée de capitaux.

- **Gouvernance.** 45 pour cent seulement des investisseurs reconnaissent aux conseils d'administration de leurs fonds une grande efficacité dans l'exercice des tâches qui leur sont confiées alors que presque 70 pour cent des gestionnaires perçoivent le conseil d'administration comme étant très efficace.
- **Frais supportés par les fonds.** 76 pour cent des investisseurs souhaitent une double comptabilité mais seulement 35 pour cent acceptent de payer pour ce service.
- **Administration.** Trois quarts des investisseurs ont indiqué l'importance de l'externalisation complète par un *fonds hedge* des services de valorisation à un administrateur mais 71 pour cent des gestionnaires perçoivent certains risques quant à cette pratique.
- **Transmission.** Deux tiers des investisseurs perçoivent l'importance d'un plan de transmission bien structuré comme étant un élément essentiel à leurs décisions d'investissement alors que 38 pour cent seulement des gestionnaires sont d'accord avec cette affirmation.

- **Levée de capitaux.** un manque de clarté semble exister entre investisseurs et gestionnaires au sujet de la perte des mandats. En effet, presque 40 pour cent des gestionnaires indiquent ne pas connaître les raisons exactes pour lesquelles ils ont perdu un mandat. Les investisseurs quant à eux mettent en avant des préoccupations liées aux politiques de gestion des risques, l'incohérence des informations présentées et le manque d'indépendance du conseil d'administration ou d'un administrateur.

Les résultats du rapport intitulé *Coming of Age*, ont été rassemblés par la société de consultance Greenwich Associates pour Ernst & Young. Cette année, les auteurs de l'enquête ont interrogé 92 gestionnaires de *fonds hedge* ayant environ 600 milliards US\$ d'actifs sous gestion ainsi que 42 investisseurs institutionnels ayant plus de 130 milliards US\$ d'actifs sous gestion alloués aux *fonds hedge*.

« En dépit de la récente volatilité des marchés, la reprise du marché des *hedge funds* est significative depuis les jours sombres de 2008. Toutefois, en raison de quelques initiatives réglementaires en cours et de la récente affaire Weaving aux Iles Cayman, les investisseurs se concentrent de plus en plus sur la gouvernance des conseils d'administration et la supervision. A cet égard, des disparités demeurent entre les points de vue des gestionnaires de *fonds hedge* et ceux des investisseurs, l'opinion la plus fréquemment répandue chez ces derniers étant que les conseils d'administration s'alignent plus sur les intérêts des gestionnaires que sur les leurs», affirme Michael Ferguson, à la tête des départements *EMEIA Regulated Funds* et *Asset Management*, chez Ernst & Young Luxembourg.

En dépit de plusieurs divergences d'opinions, les investisseurs et les gestionnaires de *fonds hedge* s'accordent sur plusieurs problématiques, celle arrivant en tête étant relative aux conséquences de la réglementation ; 48 pour cent des gestionnaires de *fonds hedge* et 36 pour cent des investisseurs la considère comme étant leur préoccupation majeure.

Certains des éléments clés, développés dans ce rapport, sont les suivants:

Gouvernance

Bien que les gestionnaires et les investisseurs s'accordent sur l'importance de l'indépendance, élément indispensable à une bonne gouvernance, les investisseurs demeurent circonspects quant à l'efficacité des conseils d'administration. Soixante huit pour cent des gestionnaires constatent l'efficacité du conseil d'administration dans l'exercice de ses fonctions mais seulement 45 pourcent des investisseurs partagent cet avis. Trois quart des gestionnaires indiquent que le conseil d'administration rend des comptes aux investisseurs mais 38 pourcent seulement de ces derniers ont la même opinion.

Les investisseurs souhaitent de la part du conseil d'administration une propension accrue à rendre des comptes, ils sont en faveur d'une responsabilité plus grande de ce dernier concernant le respect des lignes de conduite en matière d'investissement (36 %), de revue et d'approbation des VNIs (29 %), de résolution de conflits relatifs à la valorisation (19 %) et d'établissement de politiques et de seuils de risques (38%). Toutefois, la plupart des gestionnaires (69 %) affirment avoir, et ce bien plus que le conseil d'administration, la responsabilité et l'obligation de rendre des comptes concernant le respect des lignes de conduite en matière d'investissement et 72 pourcent disent avoir établi une politique et des seuils de risque globaux.

« Les investisseurs sont d'avis que les conseils d'administration sont principalement au service des intérêts des gestionnaires, remettant rarement en question ces derniers au sujet des problématiques essentielles à leurs yeux ; en l'occurrence, les politiques de valorisation, de risques, de rémunération et dérives de style. Je suppose que cela peut être imputé aux personnes nommant effectivement le conseil d'administration ; légalement, il s'agit des investisseurs mais en réalité, ils sont fortement influencés par les gestionnaires. De manière générale, ce sont les gestionnaires ou leurs représentants qui interviewent les membres potentiels du conseil d'administration et non les représentants des investisseurs. Bien entendu, cela dépend également de la qualité et de l'expérience des administrateurs, selon qu'ils aient ou non les compétences nécessaires afin de remettre en question les positions des gestionnaires sur les vraies problématiques. Dans ce cas, un meilleur équilibre est nécessaire, avec un engagement et une remise en question appropriées des gestionnaires par les administrateurs sur les vraies problématiques» affirme M. Ferguson.

Frais supportés par les fonds

Les coûts plus élevés liés au respect des réglementations, au *reporting* réglementaire ou à d'autres éléments relatifs à l'infrastructure, combinés aux tendances rencontrant sans cesse davantage de succès que sont l'externalisation et le *shadowing* à grande échelle ont eu pour conséquence une compression des marges au sein de l'industrie. Les *fonds hedge* évaluent de plus en plus la manière dont les frais devraient être partagés entre le gestionnaire de placements et le fonds. Cependant, les gestionnaires et les investisseurs divergent quant aux coûts devant être répercutés. Alors que la majorité des investisseurs s'accordent sur l'importance d'établir une double comptabilité, presque deux tiers des investisseurs rechignent à se voir transférer le coût de cette comptabilité. Toutefois, plus d'un quart des gestionnaires ont indiqué avoir transféré ces coûts.

Les pressions liées aux honoraires et aux marges contraignent également un nombre croissant de gestionnaires à proposer des honoraires variables en contrepartie de mandats plus importants. En comparaison de l'année dernière, deux fois plus de *fonds hedge* indiquent avoir proposé des honoraires variables en contrepartie de mandats plus importants.

« Les résultats de l'étude sont un vrai appel à destination des gestionnaires de *fonds hedge* afin d'aligner les frais relatifs aux fonds avec les attentes des investisseurs et ce qu'ils consentent à payer » commente M. Ferguson.

Administration externe

Presque tous les gestionnaires ont recours à des administrations externe à un titre ou à un autre et quasiment les deux tiers des deux groupes s'accordent sur le fait que les administrations externes ont une incidence positive sur la confiance des investisseurs. Néanmoins, la majorité des investisseurs (74%) affirme l'importance d'une externalisation complète, par les gestionnaires, des services de valorisation à une administration externe alors que la majorité des gestionnaires (71%) perçoivent des risques quant à la complète externalisation de cette fonction. En dépit de cela, seul un gestionnaire ou investisseur sur quatre fait confiance à une administration externe pour la valorisation des actifs de niveau 3 (Level 3 assets).

Le shadowing prévaut et est souvent considéré comme étant une nécessité - 76 pour cent des investisseurs le citent comme étant important. Cependant, dans la plupart de cas, les résultats du shadowing sont une réplification du travail effectué par les administrations externes, ce qui requiert dans ce cas une réconciliation entre le système du fonds et celui de l'administration externe.

« Les résultats mettent en évidence une redondance des efforts et un modèle de gestion à la fois coûteux et propre à l'industrie des *fonds hedge*. Sur le long terme, les *fonds hedge* sont susceptibles de changer d'approche et de passer à un modèle se basant sur les forces de l'administration externe tout en mettant simultanément en place des contrôles additionnels afin de parer tout manquement de celle-ci au niveau des domaines clés tels que la valorisation », note M. Ferguson.

Plan de transmission structuré

Les gestionnaires sous-estiment l'importance que revêt, aux yeux des investisseurs, une stratégie de transmission claire. Presque deux tiers des investisseurs ont indiqué leur attrait pour un plan de transmission bien structuré. Néanmoins, seulement 38 pour cent des gestionnaires indiquent avoir pensé qu'un plan de transmission bien structuré est indispensable pour retenir les investisseurs. 39 pour cent des gestionnaires indiquent avoir développé une stratégie de transmission bien construite alors que 50 pour cent des investisseurs ont indiqué avoir confiance dans les stratégies de transmission de leurs *fonds hedge*.

Les *fonds hedge* et les investisseurs n'ont pas la même définition de la fidélité. Plus de la moitié des gestionnaires pensent que la fidélité de l'investisseur demeure envers les principaux fondateurs.

Toutefois, 55 pourcent des investisseurs affirment que leur fidélité première se porte envers les gestionnaires de portefeuille en tant que tels.

Les investisseurs sont également plus enclins que les gestionnaires de *fonds hedge* à souhaiter une participation financière accrue de la part des dirigeants fondateurs. Quatre-vingt trois pour cent des investisseurs souhaitent voir les dirigeants fondateurs « risquer leur peau » et confier un montant significatif d'actifs au fonds lors de la transition. Cependant, seulement 60 pour cent des gestionnaires sont d'accord avec cette affirmation, préférant se focaliser sur le positionnement de certains professionnels comme visages de la société ; ce qui ne revêt de l'importance que pour 17% seulement des investisseurs.

Levée de capitaux/ procédures appropriées

Les processus relatifs aux procédures convenues ont changé. Alors que la performance financière à long terme demeure une priorité, les investisseurs affirment s'intéresser de plus en plus aux procédures convenues opérationnelles ainsi qu'aux contrôles internes. Le critère le plus important pour presque deux tiers des investisseurs lors de la sélection d'un gestionnaire est l'équipe en charge de la gestion du portefeuille. Cependant, la moitié seulement des gestionnaires partagent cet avis. Au lieu de cela, les gestionnaires identifient la performance financière à long terme comme étant le critère le plus important (72%) alors que seulement 43 pourcent des investisseurs partagent cette opinion.

« Il est intéressant de noter les opinions très contrastées des gestionnaires et des investisseurs quant à la priorité essentielle, la performance financière à long terme pour les premiers opposée aux procédures convenues opérationnelles et aux contrôles internes pour les seconds. Dès lors, ce constat peut représenter une opportunité significative d'amélioration de la communication entre gestionnaires et investisseurs et qu'ainsi les gestionnaires soient en mesure d'apporter aux investisseurs les éléments nécessaires à une prise de décision en toute connaissance de cause».

Nous vous invitons à consulter notre site afin d'obtenir le rapport dans son intégralité <http://www.ey.com/LU/en/Industries/Financial-Services/Asset-Management>.

A propos d'Ernst & Young

Ernst & Young est l'un des leaders mondiaux de services professionnels en audit, fiscalité, transaction et services de conseil. Au quotidien, nos valeurs communes et notre engagement inébranlable pour la qualité guident nos 152.000 collaborateurs mondialement. C'est en accompagnant nos employés, nos clients et tous nos interlocuteurs dans la valorisation de leur potentiel que nous créons la différence.



Ernst & Young désigne les membres d'Ernst & Young Global Limited, qui sont chacun des entités juridiques distinctes. Ernst & Young Global Limited, société britannique à responsabilité limitée par garantie, ne fournit pas de prestations aux clients. Ce communiqué de presse a été publié par Ernst & Young Luxembourg S.A., un membre de l'organisation Ernst & Young Global Limited.

L'organisation Ernst & Young est divisée en 5 zones géographiques avec des bureaux appartenant à l'une des entités juridiques suivantes : Ernst & Young Americas LLC, Ernst & Young EMEA Limited, Ernst & Young Far East Area Limited et Ernst & Young Young Oceania Limited. Ces entités ne fournissent pas de services aux clients.

L'ensemble des communiqués de presse d'Ernst & Young sont accessibles sur le site www.ey.com/Luxembourg.