

Sommaire

| | |
|--|----|
| Introduction | 9 |
| Chapitre 1 Qu'est-ce qu'un hedge fund ? | 15 |
| Les multiples définitions | 16 |
| La définition de l'Autorité des marchés financiers (AMF) | 16 |
| Les hedge funds et la gestion « traditionnelle » | 18 |
| La définition de la <i>Securities and Exchange Commission</i> | 19 |
| La définition de la <i>Financial Services Authority</i> | 21 |
| La définition de la Commission européenne | 22 |
| <i>Un rôle utile sur les marchés financiers</i> | 22 |
| <i>Idées reçues</i> | 23 |
| L'organisation d'un hedge fund | 25 |
| Les statuts juridiques | 25 |
| Le promoteur et les investisseurs | 27 |
| La société de gestion, les conseillers en investissement | 28 |
| L'administrateur, le dépositaire, les courtiers | 28 |
| Chapitre 2 L'évolution des marchés financiers internationaux depuis les années 1980 | 33 |
| La taille des marchés de capitaux internationaux | 35 |
| Les marchés de capitaux selon les régions du monde | 36 |
| Les trois centres financiers mondiaux | 37 |
| La financiarisation croissante de l'économie mondiale | 39 |
| Le rôle croissant de l'endettement | 40 |
| Les États-Unis au cœur du système financier mondial | 41 |
| La montée en puissance des hedge funds | 41 |
| La diversification internationale des portefeuilles | 45 |
| Les conséquences pour la stabilité financière mondiale | 45 |
| Chapitre 3 La déjà longue histoire des hedge funds | 49 |
| Les précurseurs | 49 |
| L'idée originale de Jones en 1949 | 50 |
| Les performances du hedge fund A. W. Jones & Co | 51 |
| La première vague des hedge funds | 53 |
| De la couverture (<i>hedging</i>) à l'exposition au risque (<i>leveraging</i>) | 53 |
| La quasi-disparition des hedge funds dans les années 1970 | 54 |

6 Les hedge funds

| | |
|--|------------|
| Le retour en force des hedge funds | 55 |
| L'âge d'or des fonds <i>global macro</i> | 56 |
| Les faillites retentissantes des années 1990 | 58 |
| Long-Term Capital Management | 58 |
| La crise asiatique et la dévaluation du rouble | 62 |
| Le débat sur la réglementation | 67 |
| La fin de l'âge d'or des fonds <i>global macro</i> | 69 |
| Une nouvelle vague durable de hedge funds | 72 |
| La faillite du fonds Amaranth | 73 |
| Chapitre 4 Les instruments et les techniques utilisés par les hedge funds | 77 |
| Les instruments financiers de base | 78 |
| Les obligations | 78 |
| Les actions | 82 |
| Les produits dérivés | 83 |
| <i>Les contrats à terme</i> | 85 |
| <i>Le rôle indispensable des spéculateurs</i> | 86 |
| <i>Les options</i> | 89 |
| <i>Les swaps</i> | 89 |
| Les obligations convertibles | 91 |
| Les dérivés de crédit | 92 |
| Les techniques utilisées par les hedge funds | 95 |
| L'achat et la vente au comptant | 95 |
| L'achat sur marge (<i>buying on margin</i>) | 97 |
| Le prêt de titres (<i>securities lending</i>) | 100 |
| La vente à découvert (<i>short selling</i>) | 103 |
| <i>Les critiques de la vente à découvert</i> | 104 |
| <i>Les arguments en faveur du short selling</i> | 105 |
| <i>La suppression de la uptick rule</i> | 107 |
| La combinaison <i>long/short</i> : la technique fondamentale de A. W. Jones | 107 |
| Chapitre 5 La théorie financière contemporaine | 111 |
| Les marchés sont-ils efficients ? | 111 |
| Le concept d'efficience | 111 |
| Les agents rationnels | 112 |
| Efficience et information | 113 |
| Les critiques de l' <i>Efficient Market Hypothesis</i> (EMH) | 114 |
| Risque et rendement ou comment optimiser son portefeuille ? | 116 |
| La théorie moderne du portefeuille | 117 |
| <i>Capital Asset Pricing Model</i> | 119 |
| Bêta : le risque systématique | 120 |
| Alpha : le rendement qui diffère du risque de marché | 124 |
| <i>Arbitrage Pricing Theory</i> | 127 |

| | |
|---|------------|
| La finance comportementale | 128 |
| La démarche heuristique (<i>heuristics</i>) | 129 |
| La façon dont sont présentés les choix (<i>framing</i>) | 130 |
| L'instinct de troupeau (<i>herd mentality</i>) | 130 |
| Les anomalies du marché : « l'effet du mois de janvier » | 130 |
| La théorie de la réflexivité de George Soros | 131 |
| Chapitre 6 Les stratégies et les performances des hedge funds | 135 |
| Les multiples stratégies d'investissement des hedge funds | 135 |
| Les stratégies d'arbitrage (<i>relative value arbitrage</i>) | 138 |
| Les stratégies événementielles (<i>event-driven</i>) | 141 |
| Les stratégies d'investissement directionnelles | 142 |
| <i>Les stratégies de type long/short equity</i> | 142 |
| <i>Les stratégies de tactical trading</i> | 144 |
| Les fonds de fonds et les fonds hybrides | 146 |
| Les performances des hedge funds | 148 |
| Chapitre 7 La réglementation des hedge funds | 155 |
| La réglementation des hedge funds en France | 155 |
| La gestion alternative française se délocalise | 156 |
| Les nouvelles structures définies par la loi du 1 ^{er} août 2003 | 157 |
| <i>Les OPCVM ARIA et les OPCVM contractuels</i> | 158 |
| <i>Les résultats ambigus de l'évolution du cadre réglementaire français</i> | 159 |
| La réglementation des hedge funds au Royaume-Uni | 161 |
| Une réglementation qui n'est pas uniquement « fondée sur des principes » | 163 |
| Une réglementation qui n'utilise pas toujours « la manière légère » | 165 |
| Une réglementation des hedge funds qui cherche à être <i>risk based</i> | 166 |
| Faut-il investir dans les hedge funds ? L'exemple de PRINCO | 168 |
| Chapitre 8 Le rôle complexe des hedge funds | 181 |
| Les données sur les hedge funds sont incomplètes | 182 |
| Les hedge funds représentent-ils une force stabilisatrice ? | 184 |
| La protection des investisseurs | 184 |
| L'effet de levier excessif | 186 |
| Les recommandations de la Réserve fédérale | 187 |
| L'amélioration des infrastructures | 189 |
| Des progrès supplémentaires sont nécessaires | 190 |
| Chapitre 9 Les hedge funds et le risque systémique | 193 |
| Les recommandations du groupe de travail sur les marchés financiers | 193 |
| Le rôle de la discipline de marché | 194 |

8 Les hedge funds

| | |
|---|-----|
| Les « saines pratiques » | 195 |
| L'effet de levier et le risque systémique | 197 |
| L'efficacité des recommandations du groupe de travail sur les marchés financiers | 203 |
| La complexité croissante des marchés financiers | 205 |
| Le rôle des <i>prime brokers</i> et l'importance des produits dérivés | 206 |
| Est-il nécessaire de créer une base de données des positions des hedge funds ? | 207 |
| L'utilité discutable d'une base de données | 208 |
| Conclusion | 211 |
| Comment devraient évoluer les performances des hedge funds dans les années à venir ? | 211 |
| Comment devrait évoluer la structure organisationnelle des hedge funds dans les années à venir ? | 212 |
| Comment devrait évoluer la réglementation des hedge funds dans les années à venir ? | 215 |
| Annexes | 219 |
| Bibliographie | 239 |
| Index des noms | 241 |
| Index des concepts | 243 |