

Flash Infos HDF

Des avis de régulateurs sur la gestion alternative

Afin de clarifier la question, souvent évoquée dans la presse financière, de l'avenir de la gestion alternative, voici des points de vue de régulateurs en la matière :

AMF (France)

« La vente à découvert est un dispositif qui, dans un marché normal, présente un certain avantage du point de vue de la liquidité d'une part et de la découverte du prix d'autre part. C'est un processus qui existe depuis des décennies. Alors, il arrive que dans des situations extrêmes il puisse contribuer au caractère chaotique du marché. A ce moment-là il faut intervenir et c'est ce que nous avons fait. Mais, d'une manière générale, il ne faut pas nécessairement jeter avec l'eau du bain, si j'ose dire, des processus qui sont utiles au bon fonctionnement du marché en période normale. »

Source: Michel Prada – Président – Autorité des Marchés Financiers - Radio France Info – 30/09/2008

FSA (UK)

Je voudrais dire à nouveau que l'opinion de la FSA, contrairement aux attentes de certains commentateurs, est que les hedge funds n'ont pas été les catalyseurs ni le moteur des événements qui ont démarré l'été dernier et dont nous sommes toujours témoins.

L'industrie, elle aussi, a montré sa volonté de répondre aux préoccupations des régulateurs, et il est satisfaisant de voir un certain nombre d'initiatives se mettre en place durant cette période difficile pour élever les standards de l'industrie, comme par exemple les travaux pour arriver à une standardisation des pratiques et à un consensus entre l'AIMA [Alternative Investment Management Association] et le HFSB [Hedge Fund Standards Board] au Royaume-Uni, mais également avec la Managed Funds Association et le Groupe de Travail du Président.

Je voudrais qu'il soit bien clair que nous considérons toujours la vente à découvert comme une technique d'investissement légitime qui peut contribuer à l'efficacité du marché, et qui est une approche sérieuse basée sur une appréciation des valeurs des instruments.

Indépendamment du climat actuel et de tout ce qui est arrivé, nous pensons toujours que le secteur [des hedge funds] est positif pour les marchés de capitaux, la communauté toute entière [des hedge funds] continuant d'apporter de la liquidité au marché qui en a sévèrement manqué ces derniers temps.

Source: Hector Sants – Chief Executive – UK Financial Services Authority - Speech entitled "The regulator's view of hedge funds and hedge fund standards" – 22/10/2008

HDF a apporté le plus grand soin à la synthèse des informations qui ont permis l'élaboration du présent document. Toutefois il ne peut être garanti qu'elle soit complète ou sans erreur, et ne saurait en aucun cas engager la responsabilité d'HDF. Ce document non contractuel a été réalisé à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre de vente.

HDF Briefing

Some statements on hedge funds from regulatory authorities

In order to clarify the issue – often raised by the financial press – of the future of hedge funds, here are some views of regulatory authorities on this subject:

Under normal market conditions, short selling brings benefits both in terms of liquidity and in terms of price discovery. This mechanism has been in use for several decades. However, under extreme conditions, it may contribute to market chaos. In such circumstances, some intervention is required and that is what we have done. Overall, we think these mechanisms are useful to the well-functioning of the market in normal conditions and that - if I may say so - they should not be thrown out with the bath water.

« I would also like to reiterate that FSA's view, as I have said before, contrary to the expectations of some commentators, is that hedge funds were not the catalyst or driver of last summer's market events that we are continuing to witness. »

(...)

« The industry too has shown a willingness to confront regulatory concerns and during these difficult times it is pleasing to see a number of industry initiatives to raise industry standards. This includes working to ensure commonality and consensus between AIMA [Alternative Investment Management Association] and the HFSB [Hedge Fund Standards Board] in the UK, as well as with the Managed Funds Association and the President's Working Group. »

(...)

« I would like to make it clear that we still regard short-selling as a legitimate investment technique which can contribute to market efficiency and is a genuine approach based on a view of value. »

(...)

« Regardless of the current climate and all that has happened we still believe the [hedge fund] sector is positive for capital markets, with the [hedge fund] community as a whole continuing to provide liquidity to a market in which it has been severely lacking. »

HDF has prepared this document with the utmost care. However, it cannot be guaranteed to be comprehensive or fully accurate. HDF cannot be held liable for errors or omissions. This non-binding document was prepared for information purposes only and is not an offer for sale.

SEC - U.S. Securities and Exchange Commission (USA)

Mes équipes et moi-même continuerons de travailler avec l'industrie pour encourager les fonds de capital-investissement et leurs conseillers à se soumettre aux réglementations applicables et à adhérer aux meilleures pratiques de l'industrie elle-même. Avec une telle adhésion, je pense que les hedge funds et les fonds de capital-investissement peuvent rester des forces positives et bénéfiques pour nos marchés de capitaux à travers le monde.

Je pense également que nous devrions continuer à apprendre des réussites et des échecs du marché, de l'approche de nos homologues régulateurs ici au Royaume-Uni et dans le monde, et de notre collaboration avec des professionnels de l'industrie comme vous. Ceci nous permettra de continuer à choisir les outils réglementaires les plus appropriés.

Source: Andrew Donohue – Director “Division of Investment Management” – U.S. Securities and Exchange Commission - Speech by SEC Commissioner: Keynote Address at the 9th Annual International Conference on Private Investment Funds – London, 10/03/2008

European Commission (Brussels)

Nous ne devons pas faire l'erreur de croire que toutes les activités des hedge funds représentent une menace pour le marché, mais nous devons plutôt avoir conscience des effets positifs de leurs activités. Soyons clairs : l'économie de l'Union Européenne va avoir un besoin massif en investissement dans les temps à venir. Sans les fonds souverains, le private equity et autres, la reprise en Europe, après l'agitation actuelle, sera bien plus lente.

Source: Charlie McCreevy – Internal Market Commissioner – European Commission - European Parliament Plenary Session, Brussels – 22/09/2008

BAFIN (Germany)

L'annonce de l'interdiction des ventes à découvert en Allemagne a été démentie par le Ministère des Finances.

Source: BAI (German Alternative Management Association) – October 2008

CSRC (China)

L'autorité de régulation chinoise, la China Securities Regulatory Commission, vient d'autoriser formellement les ventes à découvert sur les marchés boursiers chinois.

Source: CSRC – October 2008

OECD - Organization for Economic Cooperation and Development (Paris)

Les hedge funds activistes ont semble-t-il été bien plus efficaces pour mettre en place de bonnes règles de gouvernance que les investisseurs institutionnels en général, à qui il a manqué des encouragements et la possibilité réglementaire de le faire.

Source: OECD Report on Corporate Governance – July 2007

Swedish Central Bank (Stockholm)

Les hedge funds remplissent plusieurs fonctions de valorisation, ils apportent de la liquidité, ils améliorent les pricings, et ils augmentent la transparence.

Source: Governor of Sveriges Riskbank (Swedish Central Bank) - Newsdesk.se – 28/11/2006

« My staff and I will continue to work with the industry to encourage compliance by private funds and their advisers with all regulatory requirements and with the industry's own best-practice standards. With such compliance, I believe that hedge funds and other private funds can remain a positive and beneficial force in our capital markets all over the world.

I also believe that we should continue to learn from the market's own successes and failures, from the approach of our regulatory counterparts here in the United Kingdom and across the globe, and from our cooperation with industry professionals like you. What we learn will enable us, in turn, to continue to choose the most appropriate tools to address each regulatory challenge we face. »

« We should not make the mistake of perceiving all activities of hedge funds as a threat to the market but we should also be aware of the positive effects that their activities have. Let me be clear that the EU economy is going to need massive investment in the time ahead. Without SWFs [Sovereign Wealth Funds], private equity and the like, Europe's recovery from today's turmoil will be all the slower. »

The news of ban on short selling in Germany has been denied by the Finance Minister.

The China Securities Regulatory Commission has just formally authorised the use of short selling on Chinese stock markets.

« Activist hedge funds appear to have been much more effective in achieving good corporate governance than institutional investors more generally that have often lacked the incentives and the regulatory possibilities to influence companies. »

« Hedge funds fulfil several valuation functions; they provide liquidity, they improve pricing and they increase transparency »

Votre contact commercial habituel HDF se tient à votre disposition pour tout renseignement complémentaire.

<http://www.hdf-finance.fr> - 01 44 17 12 34
investorsrelations@hdf-finance.fr

HDF a apporté le plus grand soin à la synthèse des informations qui ont permis l'élaboration du présent document. Toutefois il ne peut être garanti qu'elle soit complète ou sans erreur, et ne saurait en aucun cas engager la responsabilité d'HDF. Ce document non contractuel a été réalisé à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre de vente.

Your usual commercial contact at HDF remains at your disposal for any additional information you may require.

<http://www.hdf-finance.com> - +33 1 4417 1234
investorsrelations@hdf-finance.fr

HDF has prepared this document with the utmost care. However, it cannot be guaranteed to be comprehensive or fully accurate. HDF cannot be held liable for errors or omissions. This non-binding document was prepared for information purposes only and is not an offer for sale.