Communiqué de presse **Nice, le 25 septembre 2007**

Une nouvelle étude de l'EDHEC défend les *hedge funds* et met en cause la régulation dans la crise des « subprimes »

En réponse aux critiques envers les *hedge funds* formulées par le Président de la République française, l'EDHEC a publié un nouveau *position paper* écrit par Noël Amenc, professeur de finance et directeur de l'EDHEC Risk and Asset Management Research Centre, sur ***les trois premières leçons à tirer de la crise des « subprimes »***.

Contrairement à ce qui a été dit, notamment par le Président Sarkozy et la Chancellière Merkel, les *hedge funds* ne sont pas responsables de la crise des « subprimes » et de sa contagion à l'ensemble des segments du marché du crédit. Au final, cette crise est une crise de confiance dans l'information financière et la capacité du marché à apprécier la solvabilité des établissements de crédit. Ce ne sont pas les pertes sur les marchés des « subprimes » ou du crédit qui ont obligé les banques centrales à intervenir mais une crise de la liquidité interbancaire qui n'a rien à voir avec des *hedge funds*. En désignant les mauvais responsables, les dirigeants et régulateurs européens risquent de ne pas prendre en compte la vraie dimension de la crise des « subprimes », qui est avant tout une crise de la régulation.

En France, cette crise est intervenue alors qu'une réglementation sur l'utilisation des dérivés de crédit par les fonds d'investissements existe depuis 2003. Au final ce sont des fonds très régulés (UCITS III ou équivalent) notamment les fonds supposés être extrêmement liquides (de trésorerie dynamique voire "monétaires Euro" supposés ne jamais perdre en capital) qui ont été le plus touchés par cette crise de liquidité sur le marché du crédit. De leur côté, les fonds de trésorerie peu régulés (fonds de fonds ARIA) incluant des *hedge funds* se sont avérés mieux diversifiés et moins risqués que les premiers. Plus généralement, l'EDHEC pense que la régulation telle que conçue actuellement et fondée sur des classifications, des certifications de compétences (programmes d'activité) crée un faux sentiment de sécurité pour les investisseurs et au final renforce les phénomènes de « sélection adverse » et de « hasard moral », dont seule la réduction justifie l'intervention du régulateur.

Enfin, la réglementation à venir, notamment la combinaison des normes IFRS et Solvency II pour les assureurs et peut-être dans un second temps pour les fonds de pension, contribuera à augmenter les risques de liquidité des marchés en posant des contraintes de court terme inutiles et inadaptées aux passifs des investisseurs institutionnels qui sont des apporteurs naturels de liquidité sur le long terme.

EDHEC
RISK AND ASSET MANAGEMENT RESEARCH CENTRE

393-400 Promenade des Anglais - BP 3116 - 06202 Nice Cedex 3 - France
Tel. +33 (0)4 93 18 78 24 - Fax +33 (0)4 93 18 78 40
www.edhec-risk.com

Contact :

Pour recevoir cette étude, veuillez contacter **Maud Gauchon** :
Tél. : **+33 (0)4 93 18 32 67** – E-mail : **maud.gauchon@edhec-risk.com**

A propos de l'EDHEC

Créée en 1906 et accréditée non seulement par la Conférence des Grandes Ecoles françaises mais aussi par l'AACSB, l'AMBA et Equis, l'EDHEC est classée parmi les meilleures écoles de gestion européennes depuis plusieurs années.

Son laboratoire de finance EDHEC Risk and Asset Management Research Centre a pour objectif de mener des travaux aux plus hauts standards académiques mondiaux et de faciliter leur mise en œuvre par l'industrie. En partenariat avec de grandes institutions financières, le centre de recherche rassemble 35 chercheurs et conduit d'importants programmes centrés sur l'allocation d'actifs et la gestion des risques dans les univers traditionnel et alternatif.