



**Christophe Chouard,**  
directeur de HDF Finance\*

## « Trop limiter les ventes à découvert par les hedge funds serait néfaste »

**Quel rôle les ventes à découvert (VAD) par les hedge funds tiennent-elles dans la chute des valeurs financières, et plus particulièrement celle de Natixis ?**

C'est difficilement quantifiable. On pourrait peut-être en avoir une idée par le nombre de titres qui sont prêtés aux *hedge funds* pour être vendus, mais ce sont généralement des opérations réalisées de gré à gré, qui ne sont donc pas déclarées. Nous savons néanmoins que certains *hedge funds* ont pu effectivement pratiquer de la vente à découvert sur le secteur financier. Mais ils l'ont fait au même titre que sur n'importe quel autre secteur à chaque fois qu'ils sentent que la valeur de marché des titres n'est pas en ligne avec leur valeur intrinsèque.

**La Grande-Bretagne vient d'obliger les hedge funds à déclarer leurs VAD dans le cas d'une société pratiquant une augmentation de capital. Cette mesure devrait-elle être appliquée en France ?**

Tout ce qui est fait pour éviter les excès est une bonne chose. Je pense néanmoins qu'il serait néfaste de vouloir trop limiter les VAD. Elles ont leur utilité dans les marchés car elles assurent la juste valorisation des titres. Prenez l'exemple du pétrole. Lorsqu'il y a présence d'une bulle spéculative, les *hedge funds* peuvent décider de vendre à découvert. Ils rendent alors service à l'économie. Ce qui est néfaste, ce n'est pas la VAD elle-même mais ses exagérations que l'on retrouve par exemple dans la vente de titres que le *hedge fund* n'aurait même pas empruntés.

**Mais une simple déclaration au régulateur peut-elle vraiment limiter les VAD ?**

Lorsqu'un *hedge fund* pratique des VAD, il prend un risque illimité de pertes. Devoir les déclarer peut constituer une barrière morale car, le vendeur étant vulnérable dans ces périodes, il ne souhaite pas que cela se sache.

\* Société de multigestion traitant avec des hedge funds