

Trois idées reçues sur le risk management – Numéro 1 : « Une simple fonction de reporting »

Mai 18, 2021- André Mayens

Admettons-le, les idées préconçues, les préjugés ont parfois la vie dure. Une fois instillés dans nos cerveaux, il est bien difficile de s'en débarrasser. La gestion du risque dans une SGP peut être un sujet sensible et tout naturellement par sa nature contraignante, susciter un certain nombre d'idées reçues.

Nous avons souhaité les aborder à travers une série de trois articles dont le but est de présenter le risk management sous un jour différent. En l'occurrence, une activité stratégique et créatrice de valeur.

Idée reçue numéro 1 : Une simple fonction de reporting

La relation de confiance entre une SGP et un investisseur est bien souvent longue à se bâtir et peut très rapidement se déliter. Une mauvaise gestion des risques est le motif principal de demande de rachat d'un fonds pour un investisseur Institutionnel (source AF2I 2019).

La SGP a une très grande responsabilité à l'égard de l'investisseur, elle est garante de la mise en œuvre opérationnelle et se doit d'être à la hauteur de la tâche compte tenu des nombreuses approches de gestion de risques à disposition (multi-facteurs, flexible, overlay etc...). Cette gestion dynamique du risque observée chez la plupart des investisseurs institutionnels a pour conséquences (pour la SGP) d'aller plus loin que la simple production de reporting réglementaire.



La fonction de risk manager dans une entreprise de gestion d'actifs est stratégique. Dans des structures de petite taille, cette fonction est parfois placée sous la responsabilité de la Direction des Gestions, ou, et c'est le cas le plus fréquent, rattachée à la fonction de Middle-Office / reporting en lien avec la personne chargée des « Opérations »

Pour les entreprises de taille plus importante et une gestion plus complexe, il y a un risk manager attitré qui reporte, par obligation réglementaire, directement à la direction générale. Pour renforcer l'alignement d'intérêts avec les investisseurs, le risk manager peut également être en relation avec un membre du conseil d'administration en charge du suivi des risques.

On peut observer parmi les risk managers actuels des profils aux origines de qualifications très variées : un(e) responsable IT qui a élaboré un programme compatible au système informatique de la société, un(e) ex-audit d'un cabinet réputé ayant une compréhension approfondie de chaque maillon opérationnel, un(e) compliance officer qui saura accompagner et traduire en langage intelligible les dernières évolutions réglementaires, voir un ancien gérant.

La plupart des SGP ont pris en compte l'importance de mesurer et de contrôler les risques de leurs portefeuilles et se sont adaptées. Les origines variées de profils de compétences constituent une richesse pour les entreprises pour peu

que celle-ci adoptent une méthodologie en phase avec les directives de l'ESMA et de l'AMF.

En clair c'est l'objectif final qui compte, maîtriser et sécuriser les risques des clients de la SGP

Le tronc commun le plus accessible d'un point de vue pratique est bien souvent l'utilisation de la grande quantité de datas fournies par les OMS/PMS. En stockant ces données d'une fiabilité certaine, en les retraitant en interne, la tentation est grande de considérer ce travail comme une méthodologie à part entière.

Ainsi un portefeuille X investi en small cap et dette High Yield peut actuellement fournir à partir de ses propres données historiques des éléments de reporting, conformes et sécurisants.

Mais qui peut prétendre que les conditions actuelles de liquidité dictées par les banques centrales resteront inchangées à l'avenir ? difficile de considérer qu'un seul prix de marché puisse servir de fondement à la valorisation ; et cette perception d'une liquidité assurée peut avoir pour conséquences d'engendrer des prises de positions très risquées.

Ajoutons à cela que le risk management n'étant pas en contact direct avec le marché, il doit faire appel au gérant pour avoir des informations... risk manager et Gérant doivent travailler ensemble.

Face aux crises à répétition l'analyse des risques doit être de plus en plus poussée, et la relation avec la gestion renforcée dans la confiance et sans compromission

Les stratégies d'investissement aussi abouties soient elles se sont avérées impuissantes face à l'irruption de la pandémie du Covid19. Cela étant, chaque crise est une occasion de tester grandeur nature les dispositifs d'encadrement des risques.

À ce titre, les fortes pertes enregistrées par plusieurs fonds d'une même SGP en moins d'un mois ont mis en lumière une incapacité à maîtriser simultanément plusieurs leviers dans une situation de marché adverse.

Un travail d'analyse plus approfondi des risques aurait-il pu limiter les pertes ? La réponse est peut-être. Et ce « peut-être » a une valeur certaine même si, reconnaissons-le, il n'existe pas de vérité en la matière. Qui plus est sans interaction avec les gérants le risk manager ne pourra pas « pousser » ses analyses très loin.

Les SGP et plus particulièrement les hedge-funds du fait de leurs stratégies complexes, ont assimilé l'importance de développer des outils de gestion de risques très pointus susceptibles de limiter le risque opérationnel du portefeuille.

Cela étant, un risk manager doit aussi être capable d'aller bien au-delà de la production d'indicateurs de levier, d'engagement ou de VaR. Sa fonction l'autorise à s'extraire de ce travail systématique pour exercer sa curiosité en dialoguant avec les gérants, les commerciaux voire ses homologues dans d'autres établissements. Combiné à l'utilisation d'hypothèses « extrêmes » (stress

test) le risk manager a la possibilité d'adresser des signaux d'alerte et influencer les prises de décisions de gestion au plus haut niveau de sa hiérarchie (e.g. réduction des leviers).



Conclusion

La fonction de risk manager ne se résume pas à la production d'indicateurs et à la rédaction de commentaires formatés, ni à la seule exigence réglementaire. Tout comme un analyste financier en charge du suivi d'un secteur ou d'une valeur, le risk manager doit dégager du temps pour réaliser des analyses qualitatives et avoir la capacité de communiquer ses travaux fréquemment aux instances dirigeantes de la société de gestion et les partager avec le gérant.

L'importance de la place occupée par le risk manager dans la SGP induit plus de moyens techniques mis à sa disposition. Ce qui soulève la question des coûts, sujet que nous aborderons dans la seconde idée reçue.