



Tout ce qu'il faut retenir du récent lifting des GIPS

SUSANNE KLEMM*

Les principes éthiques des Global Investment Performance Standards (GIPS), normes d'autorégulation, ont été publiés pour la première fois en 1999. Leur objectif consiste à présenter l'historique des performances des placements des sociétés d'investissement de manière complète et transparente. En février 2010, le CFA Institute a publié l'édition GIPS 2010, la révision la plus complète à ce jour. Nous vous en présentons les principaux changements.

1. Une méthode d'évaluation afin de définir la juste valeur des actifs: Ils devront être valorisés en utilisant une méthode d'évaluation « Fair Value » lorsqu'aucune valeur de marché n'est disponible. Les GIPS 2010 fournissent des principes d'évaluation qui se réfèrent aux principes comptables internationaux et recommandent une hiérarchie d'évaluation. Les GIPS demandent aux entités de gestion de révéler, si les règles et la hiérarchie d'évaluation qu'ils appliquent, diffèrent des exigences des GIPS d'un point de vue matériel. Elles communiquent à la demande la disponibilité de leurs règles et de leurs procédures d'évaluation.

2. L'importance du risque devient tangible: Les entités de gestion devront présenter l'écart-type exposé (annualisé sur trois ans) des rendements mensuels du composite et de l'indice de référence. El-

les devront également fournir un autre indicateur de risque si l'entreprise juge que l'écart-type n'est pas un indicateur pertinent du risque. Dans le contexte des GIPS, un composite est une agrégation d'un ou plusieurs portefeuilles gérés en fonction d'une stratégie d'investissement similaire.

3. Evaluation externe plus fréquente des biens immobiliers: A partir du 1er janvier 2012, les investissements dans l'immobilier devront faire l'objet d'une évaluation indépendante au moins une fois par an, sauf si les clauses du contrat stipulent un autre délai (dans ce cas, une évaluation externe doit être réalisée au moins tous les trois ans).

4. Exigences spécifiques pour les fonds de placement immobiliers fermés ainsi que les nouvelles dispositions en matière d'information et de présentation pour les fonds de private equity. Pour le private equity, la construction des composites a été modifiée. De plus, les entreprises devront calculer le taux de rendement interne annualisé depuis le lancement (SI-IRR) en utilisant les flux de trésorerie quotidiens plutôt que les flux de trésorerie mensuels.

5. Déclaration de conformité GIPS: L'entité de gestion doit déclarer son statut de vérification (c.-à-d. si elle a été vérifiée ou pas) et des détails sur l'étendue de la vérification.

Pour les périodes après le 1er jan-

vier 2011, les présentations contenant des résultats de performances devront être élaborées selon les normes GIPS 2010 afin d'être conformes. Par ailleurs, les entreprises respectant les GIPS doivent tenir compte de tous les Guidance Statements et Q&A respectifs (disponibles sur www.gipsstandards.org) qui feront également l'objet de modifications en 2010 et pas seulement des normes en elles-mêmes.

Pour construire un modèle opérationnel efficace et conforme aux GIPS, il est d'abord conseillé aux entreprises d'aborder le reporting sur la performance des placements de manière proactive avec une approche à la fois ascendante et descendante. Se mettre en conformité avec les GIPS et le rester à long terme est possible en créant un modèle opérationnel efficace et efficace avec un senior management buy-in, une participation et une surveillance appropriée. Les entités de gestion doivent ensuite élaborer un modèle opérationnel de reporting de la performance des placements cohérent pour toute l'entreprise qui repose sur les bons processus, les bonnes personnes et une technologie récente. Des procédures formelles sont nécessaires pour servir de fondements à un système de contrôle interne et opérationnel dans lequel plusieurs départements fonctionnels peuvent travailler ensemble du début à la fin du processus. Ils permettent la col-



lecte, le traitement et la correction des données, la gestion des composites, le calcul des chiffres de performance et des actifs sous gestion, le reporting et la présentation des performances, ainsi que l'archivage des données.

Le respect des normes GIPS nécessite également l'implication des principales parties prenantes. Souvent, la communication est limitée entre les départements marketing, juridiques, opérations et informatique. Par conséquent, les entreprises doivent créer des canaux et des protocoles clairs de communication et allouer des ressources en personnel suffisantes pour pouvoir détecter les problèmes et pour garantir le bon fonctionnement des processus et de la technologie.

Pour certains gestionnaires de placements alternatifs, les GIPS ne sont pas applicables à leurs entités de gestion. Cette impression n'a néanmoins plus lieu d'être. D'une part, les GIPS couvrent déjà les placements alternatifs, par exemple l'immobilier et le private equity, la publication d'un Guidance Statement concernant les hedge funds et leur traitement paraîtra prochainement. D'autre part, l'opinion évolue car certaines associations et groupes de travail, y compris le Hedge Fund Standards Board au Royaume-Uni et le President's Working Group on Financial Markets aux Etats-Unis, invitent les gestion-

naires de hedge funds à se conformer aux GIPS.

Aujourd'hui, la majorité des investisseurs attendent des entités de gestion qu'elles élaborent des rapports de performance précis et vérifiés. Compte tenu de l'importance croissante donnée actuellement aux risques opérationnels, aux risques du marché et aux risques réglementaires, les clients et les investisseurs demandent à leurs gestionnaires d'actifs des pratiques plus solides en matière de gouvernance. Tandis que les investisseurs se tournent plus fréquemment vers les placements alternatifs, ils réclament davantage de standardisation et de fiabilité dans les présentations des performances et des risques lorsqu'ils évaluent leurs offres. Il faut tenir compte des aspects stratégiques suivants pour comprendre que les GIPS deviennent incontournables pour les sociétés de placements alternatifs et leurs investisseurs:

- **Transparence:** Les clients et les investisseurs potentiels de la société de placement tirent le principal bénéfice des GIPS. Les normes nécessitent des données et des informations clés sur des produits fournies à ces parties dans un format comparable.

- **Meilleure vue de l'historique de l'entité de gestion:** De nombreux gestionnaires de hedge funds commencent à gérer des mandats d'investissement. Les gestionnaires

respectant les GIPS auront un ou plusieurs composites retraçant l'historique des performances des mandats qu'ils gèrent. Les investisseurs actuels et potentiels pourront comparer les résultats de performance entre le hedge fund et les mandats gérés selon la même stratégie d'investissement.

- **Réputation:** Le respect des GIPS renforce la crédibilité de l'historique de performance de l'entreprise, en particulier si l'entité de gestion procède à une vérification indépendante de son historique des performances.

- **Due diligence:** Les gestionnaires de placements alternatifs respectant les GIPS adoptent de nombreux processus et procédures de bonne pratique capables de réduire les risques opérationnels.

- **Cohérence:** Les GIPS proposent de sélectionner et de contrôler les gestionnaires de placements alternatifs de la même manière que les gestionnaires traditionnels.

Les gestionnaires de placements alternatifs, en particulier de hedge funds, auront de plus en plus besoin de compter sur des pratiques saines de reporting afin de gagner la confiance des nouveaux investisseurs. Introduire les GIPS et les respecter à long terme constitue un avantage non-négligeable dans l'environnement compétitif de la gestion.

* Ernst & Young