

# NOTE H2O/LE MONDE

18 MARS 2019

Article paru dans Le Monde du 12 MARS 2019, [mes commentaires en vert](#).

## **H2O Asset Management, le succès du hedge fund à la française**

La société de gestion française a su adapter au climat de l'Europe des produits nés outre-Atlantique à la réputation souvent sulfureuse.

Par Agnès Lambert Publié le 12 mars 2019 à 06h00

*« L'eau, c'est la performance, mais aussi la **liquidité** et la **transparence** », assure Vincent Chailley, le directeur des investissements et cofondateur d'H2O Asset Management avec Bruno Crastes, son directeur général. Guy Bouchet / Photononstop*

*La valeur n'attend point le nombre des années. Créé il y a neuf ans, le fonds d'investissement spéculatif H2O Asset Management joue dans la cour des grands, avec un actif sous gestion de 28,3 milliards d'euros, et se distingue cette année avec un trophée Fundclass pour la régularité de ses performances (*performances financières réalisables par la majorité des investisseurs ou simple progression de valeurs liquidatives comptables* <http://www.economiamatin.fr/news-fonds-communs-placement-bourse>) sur sept ans. Son nom n'a pas été choisi au hasard : « L'eau, c'est la performance, mais aussi la liquidité et la transparence », assure Vincent Chailley, le directeur des investissements et cofondateur d'H2O Asset Management avec Bruno Crastes, son directeur général. Ces qualités se déclinent dans la gestion des hedge funds.*

*Ce fonds d'investissement **spéculatif tout est dit et écrit. Fonds SPECULATIF à vendre à une clientèle non avertie ? Et vous, juridiquement, comment pouvez-vous être un conseiller averti et qualifié sur ce type de fonds pour faire de votre client un client informé et conscient des réalités de ce type d'investissement ? garantit une liquidité quotidienne et une grande transparence sur la composition des portefeuilles. La liquidité quotidienne, oui comme tous les fonds, mais à quelle condition financière de sortie ? Ne pas faire l'amalgame entre fluidité et liquidité. Souvenez-vous l'article « Médias : le monde financier à l'envers » <http://www.agefi.com/quotidien-agefi/forum/detail/edition/2018-04-06/article/medias-le-monde-financier-a-lenvers-473300.html> paru le 6 avril 2018 dans l'Agefi Suisse.***

Les produits d'H2O Asset Management sont loin des boîtes noires que sont parfois les hedge funds, ces fonds hautement spéculatifs qui font appel à des techniques de marché aussi sophistiquées qu'obscures. La société de gestion a principalement décliné sa gamme dans le cadre réglementaire européen des Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (Ucits), qui **garantit** une liquidité quotidienne et une grande transparence sur la

composition des portefeuilles. Ah bon ! Liquidité oui, mais à quel prix ? Quelques centimes versés aux clients peuvent-ils être appelés « liquidité ». ? En cas de crise, l'important est la fluidité à un cours engageant le moins de perte possible. Souvenez-vous du H24 du 31 mai 2018 qui titrait H2O Multistratégies : chute VERTIGINEUSE repris dans ma [Lettre au Ministre de l'économie](#) » du 5 juin.

2018 [http://www.socioecopofi.com/media/Ministre\\_Le\\_Maire/05\\_06\\_18\\_Ministre\\_eE81conomie.pdf](http://www.socioecopofi.com/media/Ministre_Le_Maire/05_06_18_Ministre_eE81conomie.pdf)

« Notre philosophie de gestion repose sur une grande diversification : nous travaillons toutes les classes d'actifs, ainsi que leurs interactions », résume Vincent Chailley. L'équipe compte une vingtaine de professionnels de l'investissement, parmi lesquels **sept ingénieurs quantitatifs chargés de brasser des milliers de données**. Pour rappel, vous devez faire de votre un client averti et qualifié tout comme vous devez l'être. Comment faire de vous des conseillers avertis avec des « Nous nous appuyons sur des modèles quantitatifs, mais l'équipe de gestion reste au cœur du processus d'investissement. Ce ne sont jamais les chiffres qui décident », ajoute-t-il en comparant ses fonds à des avions de ligne bourrés d'électronique mais dont le pilote reste seul maître à bord. Ok, bien compris les arguments commerciaux de vente que nous ne sommes pas toujours sur AIR CRASH. Mais comment faire de son client un client averti avec ce type de produit dit quantitatif ? Et nous professionnels, sommes-nous et pouvons-nous être JURIDIQUEMENT réellement avertis ?

### Frais d'entrée dissuasifs

Principal fonds de la gamme avec un encours de 7 milliards d'euros, H2O Adagio a pour objectif de servir une performance de 3 % au-dessus du marché monétaire. Mission accomplie, puisqu'il gagne 5,98 % sur un an à fin janvier, contre - 0,37 % pour l'indice Eonia, le taux de référence interbancaire de la zone euro. « *Notre gestion est dynamique. Nous avons besoin de maîtriser les encours sous gestion pour préserver la performance. Attention, ne pas faire l'amalgame entre performance et progression d'une valorisation comptable. Dans ce cas, nous sommes bien dans le cas d'une valorisation comptable et non d'une performance financière générique. Si vous en doutez encore, posez-vous la question de ce qui pourrait se passer en cas de ventes plus importantes que d'habitude. Une réponse ci-après ? C'est pourquoi nous avons limité la collecte sur certains produits depuis juin 2018* », tout est dit avec honnêteté car ce type de produit peut très vite partir en live en cas de ventes un peu plus importantes que la « normale ». Réalité qui remet en totalement en cause la pertinence des « performances » annoncées précise Vincent Chailley. Ainsi, des **frais d'entrée dissuasifs sont appliqués sur deux fonds depuis l'été dernier et sur cinq nouveaux produits, dont H2O Adagio depuis le 11 février**. La rançon du succès. Des frais dissuasifs comme outil de « maîtrise » du client, est-ce cela la rançon du succès ? Si H2O est une société connue et reconnue par certains, je doute que la gamme des produits actuels soit adaptée aux épargnants non professionnels et encore moins aux conseils en gestion de patrimoine qui ont pour clients des épargnants non avertis.

Côté distribution, H2O Asset Management est déjà largement présent à l'international. L'Europe continentale représente 71 % des encours collectés, auxquels s'ajoutent 5 % pour le Royaume-Uni, le solde provenant d'Asie, du Moyen-Orient et des Etats-Unis. En France, les particuliers peuvent accéder à certains produits de la gamme par le biais de leur contrat d'assurance-vie sur des plates-formes comme Axa, Generali ou Swiss Life. Mais la très grande majorité des clients sont des investisseurs institutionnels. H2O Asset Management s'appuie, depuis son lancement en 2010, sur son actionnaire de référence, Natixis Investment

Managers, qui détient 50,01 % du capital. « *Ce modèle est rassurant pour les clients institutionnels, qui ont besoin de partenaires solides. Il nous permet d'accéder aux services d'un grand groupe tout en nous laissant une liberté totale de gestion et de bénéficier d'une plate-forme de distribution internationale* », détaille Vincent Chailley.

Autre particularité d'H<sub>2</sub>O Asset Management, le **hedge fund à la française est installé... à Londres, depuis sa création**. Un bureau parisien ouvrira cependant ses portes en mars, avant la date fatidique de l'entrée en vigueur du Brexit, le 29 mars. « *Le cœur de la gestion devrait rester à Londres, mais nous souhaitons avoir un pied en France pour développer aussi de nouvelles activités* », commente Vincent Chailley. Cette gestion serait-elle possible en France dans les mêmes conditions de risques, de gestion et d'information client ?

Chers lectrices et lecteurs,

Je pense qu'il est plus qu'opportun de faire évoluer vos actions et vos développements professionnels vers le retour à une logique financière plus adaptée à l'ensemble de vos obligations et réalités.

L'opportunité actuelle est de sortir de ce piège abscons en vous orientant vers le retour aux réalités financières. Ne serait-ce pas le bon moment pour revenir à l'éthique financière ?

Si votre réponse est positive, je vous suggère vivement de ne pas travailler avec des prestataires qui auraient couvert de leur silence les manquements informationnels et professionnels passés. Même si la « rédemption » peut être de bonne foi, le moment venu, les réalités juridiques du passé reviendront « à charge » comme un boomerang.

Plus de 98%, tel est le taux quotidien de désinformation financière des épargnants non avertis.

Plus de 98%, tel est le taux quotidien de remise en cause juridique possible de votre travail lorsque qu'il y a intervention d'OPCVM (fonds communs de placement,...) gérant en dehors de toute crédibilité des volumes échangés quotidiennement.

Vous en doutez encore? Prenez le temps de visiter quotidiennement le site [www.agencedecotationihr.com](http://www.agencedecotationihr.com) Moins d'une minute quotidiennement pour connaître le % de désinformation des épargnants non avertis et le % des risques juridiques vous concernant.

Et si vous posiez la question de la validité de mes propos à vos associations respectives à vos assureurs RCP, voire directement à l'AMF ou via vos représentants professionnels ?

Personnellement, il y a déjà plusieurs années et de façon répétée, j'ai posé la question aux trois principales associations professionnelles de CGP par courriers RAR. Là où deux présidents de l'AMF m'ont répondu CLAIEMENT dans le cadre de leur mandat, la seule réponse réelle des trois associations fût le silence. A votre avis, ce silence est-il plus un silence de dédain, qu'un silence politique ou diplomatique face à des réalités que l'on ne veut voir évoquées ?

Pourtant, c'est bien cette voie qui vous ouvre un avenir.

« Se taire et fermer les yeux, jusqu'à où jusqu'à quand ? »

Excellente journée.

Christian PIRE

\* 2018 Article « Fonds commun de placement action, simple chaîne de Ponzi ? »  
<http://www.economiamatin.fr/news-fonds-communs-placement-bourse>

PS : Une pensée pour le représentant commercial d'une des grandes compagnies d'assurance-vie qui m'avait dit qu'écrire ces réalités en plein PATRIMONIA était l'équivalent de me « fusilier » auprès des CGP. Quel meilleur juge que le temps ? Si nous ne faisons pas du temps notre partenaire, le temps deviendra très vite notre accusateur le moment venu.

Je crains que les professionnels qui choisissent le silence ou les arrangements avec des prestataires qui ont couvert (ou couvrent) la désinformation, la perte de chance, l'abus de confiance et l'escroquerie des épargnants non avertis ne se fourvoient.

A contrario, l'opportunité actuelle est bien de bâtir l'Avenir sur de nouvelles fondations.

Quel meilleur moment que maintenant, avant la crise, pour le faire ?

Ci-dessous un mail d'échange avec le responsable comptable international d'une grande société française qui s'étonnait de l'augmentation des volumes échangés sur certains titres et de la hausse boursière en totale contradiction avec les réalités.

Ma réponse :

Bonjour ,

Après réflexion, je pense qu'il se pourrait que ce soit les banques qui revendent leurs risques financiers aux particuliers, via les outils collectifs type FCP et autres.

Pourquoi cette hypothèse "farfelue" après les multiples mea-culpa d'après crise de 2008 et malgré les avertissements de l'ensemble des organismes internationaux sur la situation de pré-crise actuelle ?

Tout simplement parce que, pour qu'il y ait échange de volumes importants avec une hausse de cours significative, il faut trouver des acheteurs en masse qui parient sur un avenir prometteur.

Quel avenir prometteur actuel, alors que l'ensemble des institutions ne cesse d'avertir de la réalité de la crise sociologique, économique et politique actuelle, et que tous les professionnels connaissent depuis la dernière crise les effets ciseaux d'une décollecte massive sur les produits de placement et d'investissement collectifs (FCP) ?

Dans cette hypothèse, seule une minorité d'acheteurs spéculateurs effrénés seraient acheteurs. Minorité agissante qui ne pourrait seule expliquer l'importance des volumes échangés.

En dehors de cette hypothèse, il reste une autre version nettement plus réaliste.

Cette version est que les institutionnelles se retirant fassent acheter directement les risques à leurs clients via les fonds communs de placement et autres produits ou gestions bancaires dites algorithmiques.

Dans cette hypothèse, il est évident que l'utilisation de la valorisation comptable mark-to-market des outils d'investissement collectifs représente une véritable aubaine pour les banques vendeuses.

Banques vendeuses qui profiteraient de l'exploitation médiatique de certaines news pour justifier la revente des risques aux particuliers.

Technique déjà mise en place à une autre échelle dans le cadre de la crise grecque.

Excellent samedi.

Christian