

H24

Live Nortia : Bruno Crastes (H2O AM) a répondu aux questions des CGP...

Publié le 29 Septembre 2020

Nortia diffuse les réponses d'H2O AM aux questions posées durant le live spécial fonds H2O.

Connaissez-vous à présent les valeurs des fonds liquides et side non liquides qui seront ouverts en octobre 2020 ?

H2O AM : Nous ne connaissons pas encore la valeur des deux véhicules car la scission est en cours.

Mais si nous prenons l'exemple d'un client qui détient aujourd'hui 200 parts du fonds H2O Adagio : à la date effective de la scission, ce même client détiendra 200 parts du nouveau fonds H2O Adagio FCP (stratégies « global macro » uniquement) et 200 parts du fonds cantonné H2O Adagio SP (titres « privés » uniquement). Le montant valorisé des 400 parts réunies sera équivalent au montant des 200 parts préalablement détenues dans le fonds historique H2O Adagio, à l'instant précédent la scission.

En d'autres termes, un client, détenant l'équivalent de 1,000 euros investis dans H2O Adagio, disposera de cette même somme répartie sur les deux OPCVM au moment de la scission (hors l'effet des marchés durant cette période transitoire).

Le fonds avec la stratégie cœur d'H2O offrira le même moteur de gestion et de **performance** que celui utilisé depuis plus de 25 ans et le fonds cantonné sera à la valeur des prix du contrat en cours, en ligne avec la politique de valorisation d'H2O AM. **Ne pas confondre performance financière et évolution positive de la valeur liquidative comptable des fonds.** Attention, s'il ne s'adressait pas à des professionnels, cet argument pourrait être considéré comme « trompeur ». Je vous propose de bien faire faire attention aux mots employés avec vos clients, car si les dossiers vont au juridique (ce qui semble être le cas pour certains), les avocats seront sur un boulevard. Une évolution de valeur liquidative ne peut en aucun cas être extrapolée en performance financière sans une analyse de cohérence spécifique. Analyse spécifique qui doit être l'un de vos atouts voire votre principal axe de développement professionnel. Sur ce sujet, voir entre autre sur www.agencedecotationihr.com et www.socioecopofi.com mes précédents écrits aux trois principales associations de CGP qui datent tous de plusieurs années.

Est-ce que certains assureurs vous ont fait part de leur volonté de limiter le poids d'un fonds ou d'une société de gestion dans un contrat ?

H2O AM : Non, nous n'avons pas reçu d'informations en ce sens.

Quels seraient les risques pour un CGP en cas de plainte de clients ? Et quelle est la composition des fonds illiquides ?

H2O AM : Sur la plainte : si le CGP a rempli ses obligations réglementaires, il n'y a pas de raisons particulières.

Totalement faux. Toute commercialisation de produits financiers doit faire l'objet d'une analyse et d'une information professionnelle adaptées aux clients non avertis. Cela dit, ce propos « juridique » est à garder, car il engage la responsabilité de la personne qui l'a tenu et de H2O en cas de non remise en cause de ce propos par un ou des responsables de H2O. Les fonds H2O, sans une information et des analyses spécifiques adaptées à la compréhension des investisseurs non avertis, ne pouvaient par leur être commercialisés. Les fonds H2O ne pouvaient être commercialisés qu'à des investisseurs **réellement** avertis.

Dans les rapports annuels des fonds se trouve la liste des obligations privées.

- AVATERA MEDICAL INVESTMENT
- CIVITAS PROPERTIES FINANCE B V 4.0% 24-11-22
- CIVITAS PROPERTIES FINANCE B V 4.0% 24-11-22
- DEGROS HOLDING BV 6.5% 17-01-23
- DEGROS HOLDING BV 6.5% 17-01-23
- LA PERLA FASHION FINANCE BV 7.25% 29-03-23
- LA PERLA FASHION HOLDING NV
- RUBIN ROBOTICS BV 5.0% 29-03-24
- SWB FINANCE BV 7.0% 26-07-23
- TENNOR FINANCE BV 5.75% 17-06-24
- TRENT PETROLEUM FINANCE BV 8.5%
- TRENT PETROLEUM FINANCE BV 8.5%

Les différents titres « **privés** » et les **ventes à règlement différé non exécutées** (Buy and Sell backs) seront cédés dans le cadre du contrat « Evergreen » en différentes tranches qui arrivent à échéance fin juin 2021. Le contrat a été communiqué aux régulateurs (l'AMF et la FCA) ainsi qu'à notre actionnaire majoritaire Natixis. Si le contrat Evergreen ne s'exécute pas de manière substantielle et aussi rapidement qu'escompté, dans ce cas-là, H2O sera obligé de faire valoir ses droits :

Tout d'abord, vis-à-vis d'Evergreen Funding.Sarl.

Quels sont ces droits ? Entre faire valoir ses droits et la réalisation effective de ses droits, la marge est énorme ?

Au vu des éléments qui apparaissent petit à petit, il serait opportun que vos associations professionnelles agissent réellement et prennent votre relais. Depuis de nombreuses années, ces associations ont été saisies des réalités et risques, y compris des risques assurantiels.

Puis, concernant les B&SB, vis-à-vis des contreparties. Si ces dernières ne respectent pas leurs engagements, H2O lancera la saisie du collatéral et de l'extra-collatéral, pour les vendre.

À quel prix ? Le fait que des contreparties ne respectent pas leurs engagements est rarement un bon signe. D'autre part, cette réponse marque clairement que ce produit n'est peut-être pas maîtrisé. Ne pas confondre les produits d'affectations de logiques comptables, gérés dans la recherche de valorisations comptables progressives, qui permettent trop souvent et abusivement d'afficher et d'employer le terme de « performances financières », à une croissance de réelles performances financières réalisables par une majorité. Thème sur lequel je communique depuis des années.

En outre, H2O utilisera la provision de cash pour que les actifs mobilisés compensent la différence de prix entre les B&S et les titres en portefeuille

Cette déclaration est des plus étonnantes : provision de cash, quel montant ? Provision de cash non engagée lors de la dernière crise ?

Là où la comptabilité permet certaines possibilités, l'intransigeance des réalités financières remet tôt ou tard les pendules à l'heure. Seul problème, les épargnants qui ont cru dans une égalité financière entre les montants financiers investis et les valorisations comptables des fonds communs de placement qui leur étaient vendus vont petit à petit prendre conscience des réalités. Sans une analyse financière des valorisations comptables, toute acte commercial consistant à échanger du cash contre des valorisations comptables de fonds communs de placement a été faussé.

Si les obligations sont cotées, pourquoi le mark to market n'a-t-il pas bougé ?

H2O AM : Certaines obligations sont listées mais au vu du faible nombre d'échanges réalisés sur ces titres, ce n'est pas suffisant. Tout est dit. Sans contrôle et prise en compte des volumes les chiffres n'ont aucune réalité générique. Nous avons par conséquent réévalué les prix retenus dans les portefeuilles pour ces titres privés le 24 Juin 2019. Réévalué et non dévalué comme la logique l'aurait voulu... ? A moins qu'il s'agisse bien d'une réévaluation à la baisse.

Comment sont valorisés les fonds illiquides, et quelles sont leur valeur aujourd'hui

?H2O AM : La politique de valorisation d'H2O continue d'être appliquée par CACEIS. Là, j'ai du mal lire ou mal comprendre, car cela voudrait peut-être dire qu'H2O persévère dans des éventuels errements relevant de faits juridiques des plus graves. À moins, que cette position délirante ne soit pas prise faute de devoir annoncer des pertes nettement plus importantes ou autres.

Les side pockets sont valorisées aux alentours de 40% du pair. OK, mais dans quelle condition ? 40% en cas de cession massive rapide ou de ventes échelonnées dans le temps... Et sur quelle durée ?

Que va-t-il se passer quand les fonds vont réouvrir et que les porteurs souhaiteront vendre ?

H2O AM : A la levée de la suspension, nos investisseurs détiendront 2 fonds :

L'un cantonné dont l'objectif reste de céder ces actifs « privés » dans les meilleures conditions possibles et dans le meilleur intérêt des porteurs ;

L'autre, portant la stratégie « Global Macro » cœur d'H2O, leur offrira le même moteur de gestion et de performance que nous utilisons depuis de nombreuses années. Dans la situation et les réalités actuelles, là, il faut oser ce type de déclarations commerciales. Il serait peut-être temps d'arrêter le marketing qui prend les professionnels pour des crétins. Quel moteur ? Celui consistant à faire croire en la transformation miraculeuse de valeur liquidative comptable en réalité financière ? Quel moteur de gestion ? L'utilisation directe ou indirecte, peut être abusive, de la transformation marketing de chiffres comptables en performances financières ? Que valent les portefeuilles en VHR (valorisation humainement responsable) ?

Les équipes d'H2O seront totalement impliquées et mettront tout en œuvre pour gérer les portefeuilles de manière **active** dans l'intérêt de tous les porteurs. Impossible si les volumes détenus ne sont pas cohérents avec la faiblesse des volumes échangés quotidiennement. Sauf à jongler en termes marketing entre valorisation comptable et réalité financière.

Le client pourra acheter ou céder des parts du véhicule Global Macro **liquide**. Qui représentera combien de l'épargne investie ? Liquide ou fluide ? Liquide à quel cours ? Dans la situation actuelle de ce fonds, si la différence financière est très importante, la différence juridique est primordiale pour les éventuelles poursuites judiciaires. Voir mes précédents écrits d'avertissement.

En ce qui concerne la partie side pocket, elle sera liquidée/cédée dans les meilleurs délais et dans l'intérêt des porteurs. H2O n'a pas encore acté de périodicité des remboursements. Aucune liquidation ou cession ne peut se faire dans l'intérêt des porteurs, elle peut tout au plus limiter la casse. Seule la gestion active et réactive des problèmes peut être une voie de sortie, cela à la condition que l'ampleur des montants en gestion le permette et en dehors du juridique. Le professionnel distributeur a une décision juridique à prendre : soit faire confiance en H2O, soit se joindre au client dans le traitement de ce dossier.

En ce qui concerne la partie « Global Macro », elle sera de fait constituée exclusivement d'actifs extrêmement liquides puisque les titres privés auront été isolés. L'absence de liquidité des titres privés est-elle de fait ou de circonstance ? Quant aux actifs extrêmement liquides, ok, mais à quels cours prévisionnels en fonction des situations possibles. Liquides ou fluides en termes de volumes ? La différence est énorme.

Il existe des fonds de private equity qui sont illiquides, quelle est la différence avec les fonds fermés par l'AMF ?

H2O AM : Par définition, un fonds de private equity, de par sa structure, a une liquidité faible. Lorsqu'un client investit dans un tel fonds, il est conscient qu'il ne pourra récupérer son placement qu'au bout de quelques années. Si les produits sont commercialisés en masse auprès d'une clientèle non avertie, ce qui pourrait être le cas d'H2O, cette réponse est étonnante, car elle est fausse S'il y a une liquidité (le terme professionnel serait a priori "fluidité") faible des titres, la gestion valorisée en Mark to Market a une très forte probabilité de relever juridiquement de la perte de chance, de l'abus de confiance et l'escroquerie. Deux autres normes de valorisations comptables existent totalement adaptées à la situation de faible liquidité.

La suite n'est volontairement pas commentée. Cette déclaration d'H2O ne peut être que décevante. Cela dit, vu les incohérences non-professionnelles, je pense qu'elle a été rédigée sous contrainte d'avis des juristes en charge de ce dossier. Ayant choisi de reprendre ma SGP après la dernière crise, je ne sais que trop les multiples pressions qu'H2O doit subir, les articles de presse rédigés sous contraintes juridiques et ceux relevant de la désinformation complète. Dans le cadre de la société Edelweiss Gestion AUCUN journaliste (AGEFI, l'Argus, le Revenu, les deux principales revue de consommateurs etc.) ne nous avait appelé et 100% n'avait écrit que des mensonges.

H2O AM : Quel a été le rôle des conseillers en gestion de patrimoine, des assureurs, et des réseaux bancaires ?

Publié le 30 Septembre 2020

Extrait de l'article des Echos "Pourquoi les difficultés de H2O embarrassent la place de Paris"



(...) Les fonds H2O ont été vendus via différents canaux - assureurs, conseillers en gestion de patrimoine, réseaux bancaires - qui jouent aujourd'hui la discrétion.

Difficile de savoir combien d'épargnants sont concernés au total (tous les épargnants non avertis sont concernés), et si ces derniers ont investi une part importante de leurs économies sans avoir conscience des risques. **Mais ceux qui ont vendu les fonds pourraient être mis en cause, notamment les conseillers en gestion de patrimoine (CGP)** qui ont largement distribué ces fonds très performants (très performants, comment écrire cela ? Des augmentations de valorisation comptable des parts d'OPCVM n'ont jamais été gage de performances financières) mais présentant une gestion complexe et une forte volatilité.

Car ces distributeurs sont **soumis au devoir de conseil**. Ils peuvent vendre des fonds risqués à condition de bien connaître les préférences de leurs clients et de les tenir suffisamment informés. Ceux-ci doivent être conscients des risques pris et veiller à diversifier leurs placements.

Les associations professionnelles de CGP sont d'ailleurs sur le qui-vive. Certains se sont déjà tournés vers des avocats spécialisés. « **Les CGP sont embêtés, oui, car ils dépendent d'une relation longue avec les clients et ils sont eux-mêmes en train de perdre du chiffre d'affaires** », commente David Charlet, dirigeant de l'Anacofi, l'une des principales organisations représentant les professionnels du patrimoine. « **On ne va pas mettre en prison les pharmaciens pour avoir vendu un médicament dont on découvre plus tard qu'il donne le cancer** », lâche-t-il, sans écarter l'hypothèse d'un défaut de conseil dans certains cas.

Cette déclaration de David Charlet est ahurissante. Ce Monsieur, comme ses confrères, connaissaient très bien l'ensemble des réalités et risques juridiques. Plusieurs recommandés de ma part depuis des années, avec pour seule réponse un silence assourdissant. Pourquoi mentir ?

Monsieur Charlet, comme ses confrères, n'ont rien découvert. La question pourrait être : ont-ils couvert ?

Les médicaments vendus n'étaient pas des médicaments, mais des drogues.

Si des avocats s'attendent à des contentieux, ils sont mesurés sur leur issue. « **Rien ne garantit aux souscripteurs mécontents une chance de succès en cas d'action en responsabilité civile professionnelle à l'encontre de leur courtier d'assurances** », indique Dounia Harbouche, avocate reconnue dans la défense des CGP.

S'il ne peut y avoir de garantie, je pense que le terme « mesuré » est impropre. En l'état actuel, tous les investisseurs non avertis sont susceptibles d'actions. Ce dossier doit être traité selon une action concertée avec les avocats des clients et les autorités de marché. Pour rappel, même le ministre de l'Économie avait été saisi par plusieurs courriers des risques. Sans cette concertation, la jurisprudence H2O pourrait dégénérer en risque de crise aux effets systémiques.

Vu les propos de Maître Harbouche, je pense que les professionnels feraient bien de réfléchir dans leur choix d'avocat. Ce choix est primordial pour avoir une crédibilité.

Mes propos sont issus de plus de dix ans de juridique suite à une délation mensongère des commissaires aux comptes balance SELLAM (balance qualifiée d'erreurs d'input par les SELLAM), un dossier juridique totalement faussé, des délations dans la presse (Agefi, Le

Revenu, l'Argus, les revues de protections de consommateurs, d'avocats tels Lecoq-Vallon etc..).

Je tiens à préciser qu'aucun de ces délateurs n'avait cru bon de nous poser une seule question.

Ironie de l'histoire, tous nos partenaires avaient été prévenus par mes écrits de la crise qui arrivait, cela avec des propositions répétées de quitter les marchés.

Malheureusement, l'ensemble de mes propos et combats sont issus d'un dur combat qui a duré plus de dix ans.

Que des réalités, des vilenies subies et des combats vécus. Pas de tchatte. Choisissez bien votre ou vos défenseurs. Dites toutes les réalités et travaillez uniquement sur les faits. Faits mis en parallèle avec les us et coutumes de l'ensemble du marché. N'ayez pas peur de démontrer les mensonges des avocats adverses.

Pour lire l'article complet de Bastien Bouchaud et Solenn Poullennec dans Les Echos, [cliquez ici](#).