



## Fonds H2O (Natixis) : tempête médiatique dans un verre d'eau financier ? Le feuilleton idéal pour la canicule ?

### FONDS H2O ALLEGRO



### L'affaire H2O pour les médias

Le fonds H2O allegro, dont la notation a été suspendue par Morningstar la semaine passée, avait fait précédemment l'objet d'un article sur le blog du Financial Times. Le fonds H2O Allegro a investi sur des obligations en lien avec des fonds de l'homme d'affaires allemand Lars Windhorst. Un homme d'affaires "sulfureux" pour quelques médias. Il n'en faut guère plus pour que l'information soit reprise à vitesse grand V, et faute d'actualités majeures, amplifiée, pour aboutir au statut d'"affaire financière". Les actionnaires sont particulièrement pénalisés, car de son côté, l'action Natixis a bien chuté de -15% depuis cet effet d'annonce.

### Liquidité des actifs investis

Selon le communiqué de presse publié ce jour par Natixis, concernant les questions relatives à la liquidité intrinsèque des titres considérés comme illiquides, "*les équipes de H2OAM ont continué de prendre les mesures nécessaires pour que leur valorisation soit pleinement assurée en fonction de ces conditions de liquidité. Les actifs concernés sont des titres de dette privée de sociétés de nature très différentes et dont aucun n'est en situation de défaut. Néanmoins au vu du contexte actuel, les équipes de H2OAM ont décidé de comptabiliser ces créances non pas à leur valeur de marché en situation normale, mais à une valeur de cession complète immédiate, celle-ci ayant été déterminée sur la base de cotations pour transaction obtenues ce dimanche auprès de banques internationales, indépendantes de Natixis. De ce fait, ces actifs représentent une exposition totale pour les fonds de H2O de moins 2% des encours de ces fonds (source H2OAM). Ceci permettra aux clients qui restent investis et aux nouveaux entrants de récupérer la valeur de long terme de ces titres.*"

### Une chute du cours de Natixis pour le moins irrationnelle

Ainsi la décision de Morningstar de suspendre la notation du fonds H2O Allegro intervient après un article du Financial Times publiée mardi sur des obligations en lien avec des fonds de l'homme d'affaires allemand Lars Windhorst. La sanction du titre Natixis semble bien exagérée. "*Selon nous, la réaction (du marché) est excessive car H2O dans son ensemble représente entre 5% et 6% du résultat net du groupe*", ont jugé dans une note les analystes de Jefferies. "*La structure du fonds a toujours été communiquée par H2O avec 85-90% d'obligations souveraines et de contrats à terme, et 5%-15% d'actifs illiquides*", ont-ils complété.

## Vague de retrait, en mode panique, sur le fonds H2O

Confronté aux doutes sur la liquidité d'une partie de ses actifs sous gestion, le hedge fund H2O a vendu une partie de son portefeuille obligataire et procédé à des dépréciations. Propriétaire de la moitié du capital d'H2O, **Natixis** soutient son affilié, mais dément une quelconque responsabilité financière dans ses agissements.

### **Natixis a seulement les pieds dans l'eau (H2O)**

Au 31 mars 2019, **H2OAssetManagement** gère environ 31 milliards d'actifs pour une large clientèle. **Natixis** a 20 millions d'euros de seed money dans le fonds Atlantera et un engagement de 25 millions d'euros dans un fonds en création. **H2OAssetManagement** représente environ 3,7% des actifs gérés par **Natixis** Investment Managers et sa contribution au résultat net part du groupe de **Natixis** s'élevait à environ 5% en 2017, 11% en 2018 et 6% au 1er trimestre 2019 (hors impact IFRIC 21). Il est rappelé que la contribution 2018 comprenait près de 420 M€ de commissions de surperformance, équivalent à 13% des revenus 2018 de la gestion d'actifs contre une moyenne de long-terme de l'ordre de 7% et sur laquelle sont basés les objectifs New Dimension de **Natixis**.