

## Fitch confirme la note fund of hedge fund manager 'FoHF M2' d'Olympia Capital Management

Fitch Ratings – Paris/Londres – 31 mars 2009: Fitch Ratings a confirmé la note 'FoHF M2' attribuée aux activités de multigestion alternative d'Olympia Capital Management (OCM), basée à Paris.

La note reflète l'expérience acquise par la société en multigestion alternative depuis ses débuts en 1989, la robustesse des processus de sélection des fonds, de construction des portefeuilles et de gestion des risques, ainsi que la qualité atteinte par la plateforme opérationnelle et les systèmes d'information. Par ailleurs, la note tient compte d'un risque accru sur la stabilité financière d'OCM du fait d'une année 2008 difficile sur le plan de la performance des fonds et du développement commercial, surtout en raison de la présence de dette financière au capital de la société, depuis l'opération de LMBO en 2006. De plus, la société est engagée dans la phase finale d'une transition de ses fonctions de direction entamée en 2007 et qui prévoit que le fondateur, ainsi que le président, quittent leurs fonctions exécutives en 2009 afin de se concentrer sur la surveillance. En effet, la structure de gouvernance de la société devrait évoluer en juin 2009 vers une structure à conseil de surveillance (comprenant le fondateur) au niveau du groupe Olympia et un directoire composé des trois membres du comité exécutif.

La structure actionnariale d'OCM n'a pas changé depuis qu'une opération de rachat du capital (*leveraged management buy-out* – LMBO) a été réalisée en 2006, permettant à un fonds de capital-investissement français d'acquérir 53% des parts (en droits de vote) dans la holding de tête, aux côtés des principaux dirigeants et des employés. Ces derniers sont aujourd'hui presque tous actionnaires du groupe et le fondateur reste l'un des principaux avec 36% du capital. La crise financière actuelle a forcé le partenaire stratégique à revoir ses plans, qui prévoyaient notamment un retrait du capital en 2009 ou 2010.

Les résultats financiers se sont détériorés en 2008, OCM montrant un chiffre d'affaire en baisse de 20% comparé à 2007 et un résultat opérationnel chutant dans des proportions équivalentes. Toutefois, la société a démontré une performance de ses fonds supérieure à la moyenne de l'industrie et a eu à subir des rachats de parts directs moins importants que ce qu'ont eu à observer ses principaux concurrents du secteur des FoHF grâce, notamment, à un effort notoire dans la relation avec les clients, une communication de bonne qualité et transparente ainsi qu'une stratégie d'investissement globalement défensive. Fitch remarque d'ailleurs qu'OCM n'a pas déclaré d'exposition directe à l'un ou l'autre des fonds dont la liquidation ou la fraude ont été les plus médiatisées. De manière générale, le modèle économique de la société reste diversifié de façon adéquate, bénéficiant de divers types de produits et canaux de distribution. De plus, un programme de réduction de coûts a été engagé en 2008, qui a eu un effet certain sur les dépenses de personnel (-16%) et a permis à OCM de produire un bénéfice net en 2008 toujours positif. De ce fait, OCM n'a pas eu à revoir l'échéancier de remboursement de sa dette bancaire. Les actifs sous gestion totaux ont baissé à 3,9 Mrd USD fin 2008, comparativement à 6,0 Mrd USD fin 2007.

L'année dernière a marqué une période de transition et de changements pour OCM. En ce qui concerne les effectifs, Fitch note que le précédent co-directeur des investissements (Co-CIO) a quitté la société mi-2008, immédiatement remplacé par le CIO adjoint d'alors (voir le commentaire de Fitch du 20 juin 2008 intitulé « Le départ du Co-CIO, puis l'annonce de son remplacement, n'affectent pas la note 'FoHF M2' d'OCM », disponible sur le site web de l'agence, [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)). L'agence reconnaît que la transition s'est effectuée de façon souple, efficace et n'a pas causé de rupture sensible dans le processus d'investissement. Un nouveau directeur commercial et marketing a été nommé en septembre, ce qui devrait se traduire par une stabilisation du développement commercial à plus long terme. La recherche en *hedge funds* et la sélection de fonds restent des processus rigoureux et disposent toujours d'équipes d'analystes spécialisées (recherche stratégique,

*due diligence* opérationnelle et *due diligence* quantitative), situées dans des centres financiers de première importance, tels que New York et Londres. Le recrutement d'un nouveau directeur de la recherche quantitative et de la gestion des risques a aidé à rationaliser et à systématiser l'approche d'OCM dans ce segment de la recherche. La construction de portefeuille et la gestion des risques sont toujours bien structurées et soutenues par des systèmes quantitatifs très avancés pour l'optimisation de portefeuille et la compréhension des facteurs de risque tant *top-down* que *bottom-up*. La gestion des opérations et les systèmes d'information ont progressé notablement, cette fonction chez OCM ayant bénéficié très clairement de la mise en place, maintenant presque terminée, d'Omega PM, le nouveau système central de gestion de portefeuille, tenue de compte et administration.

La note 'FoHF M2' attribuée à OCM est fondée sur les résultats obtenus pour les critères suivants :

Société et équipes : 3,00  
Sélection des gérants et *hedge funds* : 2.00  
Gestion de portefeuille et des risques: 2.25  
Administration des investissements : 2.25  
Technologie : 2.50

La notation d'OCM exclut les autres entités qui forment le groupe financier holding Olympia Group of Companies (OGC), basé à Paris. La société s'est toujours concentrée sur la gestion de fonds de fonds alternatifs. L'univers d'investissement est mondial et couvre l'ensemble des stratégies alternatives. A fin 2008, OCM gérait environ 3,9 Mrd USD d'actifs, dont 90% au travers de fonds de *hedge funds*, avec une clientèle surtout institutionnelle et géographiquement concentrée en Europe. A la même date, la société employait 80 personnes dont 20 gérants ou analystes en multigestion alternative.

Le rapport de notation mis à jour sera prochainement disponible sur le site Internet de l'agence, [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Contacts : Olivier Fines, Paris – Tél. : +33 (0)1 44 29 92 75 ; Aymeric Poizot, CFA, CAIA, Paris – Tél. : +33 (0)1 44 29 92 76

Relations presse : Françoise Alos, Paris - Tél. : +33 (0)1 44 29 91 22

Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Les notes publiées, les critères et les méthodologies sont également disponibles sur ce site, à tout moment. Le Code de conduite de Fitch, ses règles en matière de confidentialité, de conflits d'intérêts, de séparation vis-à-vis des sociétés affiliées, de conformité, ainsi que toutes autres règles et procédures appropriées, sont également disponibles dans la section « Code de Conduite » de ce site.