



Eric Robbe : « Les investisseurs comprennent très bien l'enjeu d'être positionné sur cette classe d'actif »

Selon Eric Robbe, Président de Laffitte Capital Management, il est très aisé de mesurer le risque de perte extrême des stratégies sur dividendes, ce qui donne toute sa dimension à la robustesse de l'allocation de portefeuille dans un process de gestion en fonction du budget de risque que l'on s'octroie...

Laffitte Index Arbitrage lancé en octobre 2012, est un fonds d'arbitrage "Market Neutral" sur actions et dérivés mondiaux spécialisé sur des stratégies d'arbitrages sur indices et dividendes. L'équipe de gestion estimait que l'environnement était alors propice pour ce type de stratégies. Entretien avec Eric Robbe, président de Laffitte Capital Management au sujet des opportunités que recèle le « Marché » des dividendes...

Next-Finance : Considérez-vous les « dividendes » comme une nouvelle classe d'actifs ?

Eric Robbe : Effectivement les dividendes sont une nouvelle classe d'actifs, on peut acheter ou vendre des dividendes via des produits dérivés (futures ou options) et avoir une exposition sur les dividendes en ayant une exposition sur le sous-jacent de second ordre. C'est une vraie classe d'actifs dans le sens également où elle est dé-corrélée des autres actifs traditionnels que sont les actions, les obligations et autres produits monétaires. Au jour où toutes les classes d'actifs sont perturbées par un environnement économique incertain, le dividende est finalement le seul actif coté que les dirigeants d'entreprise maîtrisent, contrairement à leur cours de bourse. C'est donc un vrai outil de communication pour les investisseurs.

“ Au jour où toutes les classes d'actifs sont perturbées par un environnement économique incertain, le dividende est finalement le seul actif coté que les dirigeants d'entreprise maîtrisent, contrairement à leur cours de bourse. C'est donc un vrai outil de communication pour les investisseurs. ”

Eric Robbe, Président, Laffitte Capital Management

Utilisez-vous des futures sur dividendes ou des swaps de dividendes ?

Nous utilisons principalement des futures sur dividendes listés. Le principal intérêt par rapport à un swap de dividende réside dans la mesure du risque de contrepartie. Dans un cas votre risque est mutualisé dans une chambre de compensation dans l'autre le risque est concentré sur une contrepartie bien précise. Dans le cadre de notre gestion, il est plus confortable de traiter les futures ou options sur dividendes dont les caractéristiques techniques sont connues de tous et dont les risques sont parfaitement identifiés.

Pouvez-vous décrire les différents types de stratégies sur dividendes que vous mettez en œuvre ?

Nous avons décrit sur notre site internet les contours de différentes stratégies utilisées dans notre gestion.

La principale stratégie est une stratégie de portage, par exemple, vous estimez que votre anticipation de dividende est sous-estimée par le marché, vous achetez le futur sur le sous-jacent concerné afin de capter l'écart entre le prix coté et le prix anticipé à

l'échéance, et ce, pour un titre donné ou pour un indice. Avec les différents futurs (titres, indices, secteurs) et options sur dividendes, les combinaisons sont multiples. Certains produits sont cotés au-delà de 2020, ce qui offre également la possibilité d'implémenter des arbitrages calendaires.

Les marchés des futures permettent de faire du levier. Comment organisez-vous le contrôle des risques sur l'ensemble de vos stratégies ?

Les marchés des futures permettent de faire du levier dans la limite des contraintes liés à la structure du fonds, dans le cadre UCITS, la mesure de l'engagement (soit en en linéaire soit en VAR) est très strict.

L'intérêt des stratégies sur dividendes pour un gérant repose sur sa très bonne lisibilité tant dans l'espérance des gains offerts que dans la gestion des risques. Il est très aisé de mesurer le risque de perte extrême, ce qui donne toute sa dimension à la robustesse de l'allocation de portefeuille dans un process de gestion en fonction du budget de risque que l'on s'octroie.

“ Les marchés des futures permettent de faire du levier dans la limite des contraintes liés à la structure du fonds, dans le cadre UCITS, la mesure de l'engagement (soit en en linéaire soit en VAR) est très strict. ”

Eric Robbe, Président, Laffitte Capital Management

Quel est le feedback des investisseurs que vous avez rencontrés ? Quelles sont vos perspectives de collecte ?

Les études académiques montrent que sur longue période, le dividende constitue la part essentielle de la performance d'une action. A l'heure où les investisseurs sont à la recherche de nouvelles sources de valorisation d'actifs, et que concomitamment le profil des autres classes d'actifs n'offrent pas les rendements escomptés (taux d'intérêt bas, marché obligataire en fin de cycle, marché action lié aux cycles économiques de plus en plus volatile avec en ligne de mire la réduction anticipée des politiques monétaires accommodantes), les investisseurs comprennent très bien l'enjeu d'être positionné sur cette classe d'actif.

Nous avons lancé Laffitte Index Arbitrage en Aout 2012. Nous avons été un des premiers fonds à proposer cette thématique des opérations sur dividendes comme principales moteur de performance. La collecte du fonds a augmenté de plus de 50% depuis le début de l'année et nous constatons une forte accélération depuis ces deux derniers mois.

RF , 14 novembre

© Next Finance 2006 - 2013 - Tous droits réservés