

# Un nouveau fonds d'arbitrage sur les indices et les dividendes

» Laffitte CM profite de la restructuration des équipes de gestion pour compte propre des banques pour lancer un produit utilisant des stratégies de salles de marchés

» Un des moteurs de performance de son nouveau fonds, Index Arbitrage, est constitué par des arbitrages possibles lors des évolutions de la composition des indices

**La conjoncture** sur les marchés a beau être difficile, plusieurs facteurs semblent propices au lancement d'Index Arbitrage, le nouveau fonds de Laffitte Capital Management. Le niveau des taux, particulièrement bas, incite en effet les investisseurs à rechercher maintenant de nouvelles solutions de rendement absolu, en alternative à leurs placements de court terme dont la rémunération est quasi nulle. Parallèlement, les salles des marchés des banques ont dû, souvent pour des raisons réglementaires, abandon-

ner une partie de leur activité pour compte propre, laissant aux gestionnaires d'actifs des opportunités d'arbitrages auparavant plus difficiles à mettre en œuvre dans des structures indépendantes.

Avec leur nouveau produit, les fondateurs de Laffitte Capital, officiant avant la création de la société en 2007 dans la salle de marchés du CIC, reviennent aujourd'hui sur des techniques de gestion qu'ils connaissent bien puisque ce sont celles sur lesquelles ils étaient spécialisés à l'époque.

**Indices vivants.** Censés représenter les marchés auxquels ils se réfèrent, les indices doivent continuellement ajuster leur composition. L'annonce de la sortie du CAC 40 de Peugeot, la semaine dernière, remplacé par le belge Solvay, en est d'ailleurs un bon exemple. Or, ces mouvements, qui obéissent à un calendrier précis, ne sont pas sans incidence sur l'évolution des cours des titres concernés.

Index Arbitrage aura donc notamment vocation à utiliser ces variations. « Lorsqu'une action entre dans un indice et qu'une autre en sort, un gérant qui doit répliquer la composition de l'indice devra acheter l'action entrante et vendre l'action sortante le jour de l'ajustement.

*Nous pouvons donc, par exemple, profiter de ce mouvement, mais la prise de position dans le fonds Laffitte Index Arbitrage n'est pas systématique car elle nécessite une analyse fine des flux attendus de la part d'investisseurs très variés (gérants de fonds indiciels, de produits structurés et arbitragiste sur indice) »,* explique Eric Robbe, le président de la société.

**Le niveau des taux, particulièrement bas, incite les investisseurs à rechercher de nouvelles solutions de rendement**

**Les dividendes concernés.** Cette stratégie n'est pas la seule utilisée par le gestionnaire. Ce dernier prend également des positions sur les dividendes. « Les dividendes sont une classe d'actifs à part entière, note Eric Robbe, sur laquelle il est possible de s'exposer à travers de nombreux produits (les options, les futures sur dividende single stocks, les futures sur dividende indiciel).

*Nous prenons ainsi des positions à partir de nos anticipations de dividendes en utilisant toute cette palette de produits, soit de façon directionnelle, soit via des stratégies d'arbitrage. Les deux stratégies principales de ce fonds (sur les indices et sur les dividendes) sont complémentaires car lorsqu'une valeur en remplace une autre dans un indice, cela a également un impact sur le poids des dividendes dans l'indice. »* Le gestionnaire intervient sur un univers d'investissement très large constitué par les

## CARACTÉRISTIQUES

- » **Code Isin :** FR0011273358
- » **Droits d'entrée :** Néant
- » **Frais de gestion :** 2 %
- » **Commission de surperformance :** 20 % TTC de la performance positive nette de frais courants du fonds, au-delà de l'Eonia capitalisé
- » **Profil de risque :** 3 (échelle de 1 à 7, 1 étant le moins risqué)
- » **A retenir :** Un produit d'arbitrage utilisant des techniques de salles de marchés accessible au grand public

marchés européen, américain ou asiatique. Au total, il suit environ 300 indices différents mais ne gère activement ses arbitrages que sur une quarantaine d'entre eux. Ce produit s'inscrit dans la continuité des deux fonds déjà proposés par le gestionnaire, centrés sur les fusions-acquisitions et les opérations spéciales. Le fonds, répondant à la réglementation européenne Ucits IV, a vocation à être largement distribué (le minimum de souscription initiale est fixé à 1.000 euros et l'utilisation de produits listés et liquides ne lui implique aucune limite de taille), même si son apparente complexité peut, au départ, séduire un public plutôt averti. **a**

## Laffitte Capital Management en bref

Laffitte Capital Management a démarré en 2007, créé par deux anciens du CIC, avec Laffitte Risk Arbitrage, un fonds d'arbitrage sur les opérations de fusions et acquisitions annoncées. Le gestionnaire s'est positionné ensuite sur les situations spéciales (*event driven*) avec son fonds Equity Arbitrage - dont le processus de gestion a évolué ces dernières semaines pour dorénavant intégrer davantage de positions sur des arbitrages sur la dette des entreprises. La société a collecté 160 millions d'euros en 2011, principalement sur son produit Risk Arbitrage. Elle compte aujourd'hui 11 personnes et gère environ 250 millions d'euros, dont 30 % proviennent d'investisseurs étrangers.