

amLeague : investisseurs et gérants se penchent sur la question des dividendes

Jean-François Tardiveau 27/06/2013

Quelle place les investisseurs accordent-ils aux fonds investis en actions offrant des dividendes élevés ? Le sujet principal de la 21ème table ronde amLeague-Newsmanagers où étaient présents, côté institutionnels, Arnaud Laforge et Jean-Pierre Cave, respectivement directeur financier de Prépar-Vie et trésorier général du groupe Pasteur Mutualité, et, côté gérants, Eric Bleines, responsable des équipes Actions chez CCR AM et Nicolas Simar, responsable de la gestion value chez ING IM, a trouvé sa justification dans les résultats d'une étude de bfinance sur le poids des dividendes dans les performances des indices. Centrée sur le marché américain et portant sur 200 ans - de 1801 à 2002 - l'enquête a effectivement établi que la performance globale des actions américaines annualisée sur la période atteint 7,9 % dont 5 % proviennent des dividendes, 1,4 % de l'érosion monétaire, 0,6 % de la hausse des valorisations et 0,8 % de la hausse des dividendes... En dépit de ces résultats sans appel, les avis sur le sujet "dividendes" sont loin d'être homogènes. Tant pour les investisseurs que, dans une moindre mesure, pour les gérants. Pour Arnaud Laforge notamment, le rendement est un élément important dans la mesure où il joue incontestablement un rôle parachute appréciable. Dans ce cadre, sa maison a investi dans des OPCVM composés d'actions de rendement dans une optique "buy and hold". "Il s'agit de sociétés qui offrent des rendements soit parce que le marché est un petit peu en retard sur leur capacité à générer du bénéfice et à faire du dividende, soit parce qu'elles sont bien implantées sur les marchés émergents", indique Arnaud Laforge, qui note que les OPCVM en question font mieux que l'indice depuis le début de l'année. A l'inverse, Jean-Pierre Cave a indiqué que son groupe ne recherche pas exagérément ce type de valeurs. "J'aime bien les «

small caps », a-t-il précisé, soulignant qu'il recherche de la performance plutôt que des rendements. Quoi qu'il en soit, le trésorier s'intéresse aussi à ce type de produits, mais plutôt à travers de fonds de "minimum variance" et pour une part n'excédant pas 2-3 % au sein d'une poche actions de 17 %. Les "nuances" se sont répétées côté gérants et ce, bien que les deux responsables présents lors de la réunion soient des adeptes de la gestion "value" propice à offrir plus facilement du rendement. Chez ING IM, la stratégie "dividendes" a treize ans déjà, et ses résultats corroborent les chiffres de l'étude de bfinance. "Non seulement nous disposons d'un coussin protecteur mais aussi d'un aspect de réduction de volatilité à travers le temps", a déclaré Nicolas Simar, tout en insistant sur le fait que le rendement brut ne dit rien si l'on ne regarde pas la couverture par les "free cash flows". "Il faut que la société puisse avant tout réinvestir dans son business et qu'après elle génère suffisamment de « cash flow » pour couvrir ses dividendes", a-t-il ajouté. Par ailleurs, le gérant a tenu à rappeler qu'un rendement élevé ne signifie rien non plus. "Souvent", a remarqué Nicolas Simar, "ce peut être un signe de mauvaise santé financière !" Par ailleurs, en période de très forte hausse, cette stratégie sera sans doute en deçà de la performance d'un fonds plus agressif... De là à y voir un fonds défensif par excellence, il y a un pas à ne pas franchir. Car du fait de l'aspect sous-valorisation en Europe, et surtout du potentiel de retour de croissance dividende, ING IM s'intéresse de près au secteur bancaire dont Nicolas Simar a souligné l'intérêt sur les deux-trois prochaines années... De son côté, Eric Bleines voit l'ensemble un peu différemment. "Dans notre gestion, la notion de rendement et de dividende n'est pas notre critère principal. Ce n'est pas pour autant que nous ne le regardons pas, mais ce n'est pas un critère prédominant", a-t-il expliqué. Le critère prédominant pour CCR AM consiste à identifier les sous-valorisations, ensuite à les comprendre et à voir s'il existe des catalyseurs d'appréciation boursiers pour une performance boursière. Cela étant, Eric Bleines privilégiera les titres qui vont apporter la sécurité d'un dividende car, si le critère n'est pas déterminant d'une philosophie d'investissement, il est à prendre en compte". Sur cinq ans, treize points de pourcentage séparent l'indice de la zone euro dividendes réinvestis du même indice, hors dividendes....

[Réunion amLeague-Newsmanagers du 17/06/2013](#)