

## LAFITTE RISK ARBITRAGE UCITS

Arbitrage de fusions-acquisitions annoncées

## ECHELLE DE RISQUE



## OBJECTIF DU FONDS

Le fonds a pour objectif de générer une performance peu corrélée aux marchés actions par la mise en place de stratégies d'arbitrages de fusions-acquisitions annoncées sur les zones Europe et Amérique. En pratique, cela consiste à acheter ou vendre des actions cibles d'une offre publique d'achat (OPA) ou offre publique d'échange (OPE) avec une décote par rapport à la valeur implicite de l'offre.

## VALEURS LIQUIDATIVES

|        |           |
|--------|-----------|
| Part I | 11 366.80 |
| Part A | 12 614.83 |

## PERFORMANCES

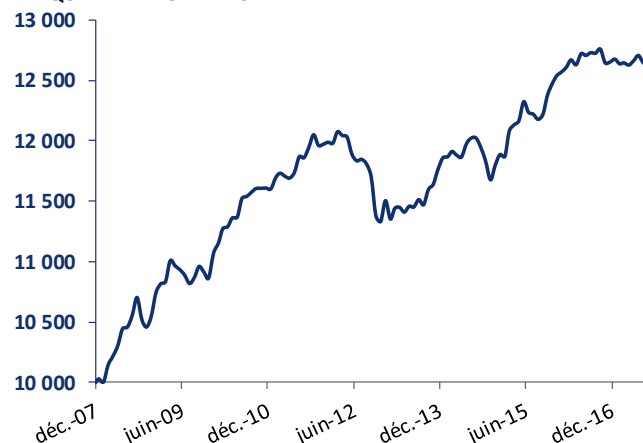
|       | Jan    | Fev    | Mar    | Avr    | Mai    | Juin   | Juil   | Aout   | Sep    | Oct    | Nov    | Dec    | Année  |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2008  | -0.05% | +1.93% | +0.69% | +0.83% | +1.37% | +0.14% | +0.93% | +1.39% | -1.71% | -0.59% | +0.88% | +1.87% | +7.90% |
| 2009  | +0.65% | +0.15% | +1.59% | -0.37% | -0.29% | -0.40% | -0.65% | +0.47% | +0.84% | -0.42% | -0.46% | +1.89% | +3.00% |
| 2010  | +0.74% | +1.07% | +0.15% | +0.65% | +0.06% | +1.35% | +0.15% | +0.31% | +0.26% | +0.00% | +0.02% | -0.07% | +4.79% |
| 2011  | +0.80% | +0.32% | -0.22% | -0.12% | +0.39% | +1.11% | -0.07% | +0.76% | +0.85% | -0.73% | +0.07% | +0.14% | +3.33% |
| 2012  | -0.07% | +0.79% | -0.26% | -0.10% | -1.17% | -1.94% | -0.39% | -0.29% | -0.87% | -2.81% | -0.41% | +1.53% | -5.91% |
| 2013  | -1.31% | +0.77% | +0.57% | -0.34% | +0.42% | -0.05% | +0.53% | +0.13% | +1.09% | +0.37% | +1.03% | +0.84% | +4.09% |
| 2014* | +0.11% | +0.90% | -0.24% | -0.05% | +1.55% | +0.41% | +0.06% | -0.62% | -1.37% | -1.28% | +1.06% | +0.82% | +1.32% |
| 2015  | +0.06% | +1.81% | +0.72% | +0.31% | +1.42% | -0.71% | -0.08% | -0.32% | -0.16% | +1.91% | +0.89% | +0.60% | +6.60% |
| 2016  | +0.29% | +0.36% | +0.55% | -0.29% | +0.81% | -0.08% | +0.22% | +0.00% | +0.33% | -0.87% | +0.09% | +0.23% | +1.64% |
| 2017  | -0.25% | +0.12% | -0.12% | +0.29% | +0.32% | -0.36% | -0.17% | +0.02% |        |        |        |        | -0.14% |

\* Part A de 2007 à 2013 – Part I à compter de 2014.

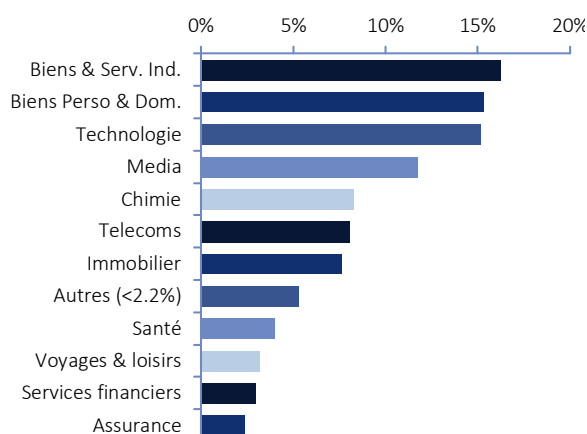
## ANALYSE DE LA PERFORMANCE

|   |        |
|---|--------|
| Volatilité annualisée 12 mois glissants       | +1.20% |
| Volatilité annualisée depuis la création      | +2.78% |
| Sharpe ratio 12 mois glissants                | -0.01  |
| Sharpe ratio depuis la création               | 0.75   |
| Max drawdown mensuel depuis la création       | -2.81% |
| Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)     | -0.30% |
| Nombre de stratégies suivies actuellement     | 90     |
| depuis la création                            | 1 981  |
| Nombre de stratégies en portefeuille          | 46     |
| nouvelles stratégies initiées                 | 12     |
| nombre de stratégies clôturées                | 3      |
| "Time to completion" de l'univers (jours)     | 101    |
| "Time to completion" du portefeuille (jours)  | 67     |
| variation par rapport au mois dernier (jours) | -1     |

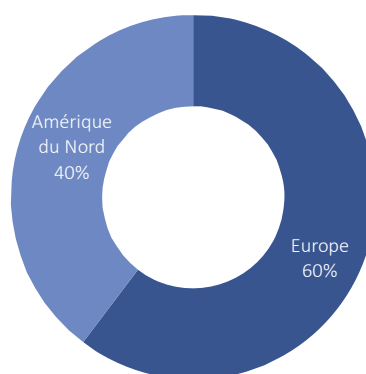
## GRAPHIQUE DE PERFORMANCE



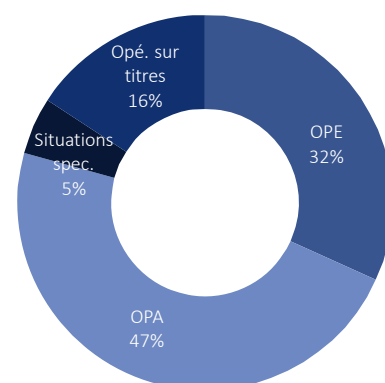
## ANALYSE SECTORIELLE



## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



## PRINCIPALES FUSIONS ANNONCÉES AU COURS DU MOIS

|                         |                        |                      |           |                  |
|-------------------------|------------------------|----------------------|-----------|------------------|
| Kite Pharma             | Gilead Sciences        | Biotech              | 11.9Mds\$ | Amérique du Nord |
| Worldpay                | Vantiv                 | Finance              | 10.4Mds\$ | Europe           |
| Calpine                 | PE buyers              | Utilities            | 5.6Mds\$  | Amérique du Nord |
| Starwood Waypoint Homes | Invitation Homes       | Immobilier           | 4.3Mds\$  | Amérique du Nord |
| Paysafe                 | PE buyers              | Finance              | 3.8Mds\$  | Europe           |
| NxStage Medical         | Fresenius Medical Care | Equipeement médical  | 1.98Mds\$ | Amérique du Nord |
| Neff                    | United Rentals         | Location utilitaires | 1.3Mds\$  | Amérique du Nord |
| Songa Offshore          | Transocean             | Pétrole & gaz        | 1.2Mds\$  | Europe           |
| PharMerica              | Walgreens & KKR        | Services pharma      | 0.9Mds\$  | Amérique du Nord |

## COMMENTAIRE DE GESTION

### ACTIVITE DES FUSIONS-ACQUISITIONS

Depuis le début de l'année 2016, les valeurs technologiques représentent dans notre univers d'investissement 10% du total en volume des opérations, soit 190 Mds \$. Parmi les valeurs technologiques, le secteur des logiciels représente 30% du total depuis 2016 et 93% depuis le début de l'année.

La part combinée des logiciels traditionnels et le e-commerce est restée stable à plus de 60% alors que les transactions sur les fintechs se sont accrues pour représenter plus de 20% cette année.

En particulier, deux opérations ont été annoncées dans ce segment ce mois-ci au Royaume-Uni. Worldpay, spécialisé dans le traitement des paiements, a reçu une offre en cash et titres de 8.2 Mds £ de la société U.S. Vantiv. Cette annonce intervient deux ans après son introduction en bourse qui la valorisait alors à 4.8 Mds £.

Par ailleurs Paysafe, spécialiste des paiements, a reçu une offre des sociétés de PE Blackstone et CVC pour 590p par titre soit 2.96 Mds £.

### ANALYSE DE LA PERFORMANCE

La performance de Laffitte Risk Arbitrage Ucits (part I) a été légèrement positive, alors que les décotes ont connu un regain de volatilité.

Suite à l'échec de leur première offre sur Stada, Bain et Cinven ont en relancé une nouvelle plus élevée à 66.25 € par titre et un seuil d'acceptation rabaisé à 63%. La position en Stada a été la principale contribution positive.

Le fonds a bénéficié de l'issue positive de l'offre. Par ailleurs, nous avons conservé une partie des titres pour bénéficier d'un potentiel accord de domination. En effet, sous la pression d'activistes, principalement Elliott Management avec 15.2% des titres, les acheteurs ont entamé les discussions pour l'accord de domination. Après la clôture de l'offre, le titre Stada traitait à plus de €80.

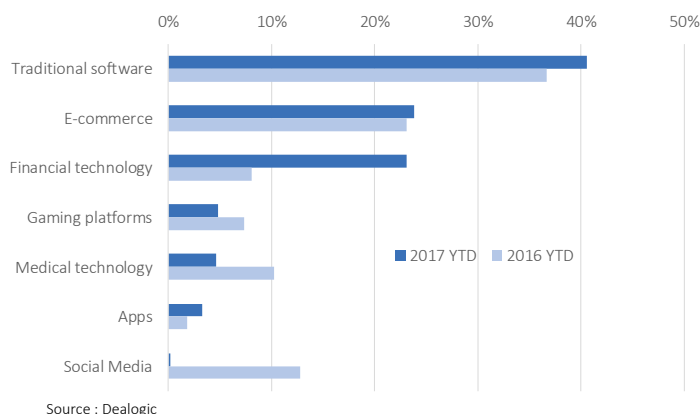
La position en Neff, loueur américain d'utilitaires a été la deuxième meilleure contribution. Neff avait reçu une offre d'H&E à 21.07\$ en juillet dernier. Le document de fusion laissait la possibilité à Neff d'accepter une meilleure offre jusqu'au 20 août. Et ce mois-ci United Rentals a proposé 25\$ soit 1.3 Mds \$.

Elliott Management a reporté une participation de 6% en NXP Semiconductors ce mois-ci. Depuis 3 mois, les investisseurs font pression pour que Qualcomm propose de meilleurs termes puisque les comparables de NXP traitent à des multiples plus élevés. Le titre s'est apprécié de 2.4% ce mois-ci.

Le fonds a également bénéficié de la surenchère sur l'assureur britannique Novae. Alors qu'Axis avait fait une offre initiale à 700p par titre, MVN Asset Management, le deuxième actionnaire de Novae, avait déclaré que la transaction sous-valorisait Novae. Axis a réagi avec un nouveau prix de 715p par titre pour sécuriser le vote.

Il est aussi à noter que les gérants ont pris la décision de protéger le portefeuille en vendant toutes les situations à risque du fait de l'ouragan Harvey avant qu'il n'atteigne le Texas.

### Fusions-acquisitions : logiciels par sous-secteur



L'acquisition de Brocade par Broadcom pour 5.9 Mds \$ a été approuvée par toutes les autorités antitrust, notamment chinoises. La transaction est toujours en cours de revue par le CFIUS car Brocade possède des activités à proximité de bases militaires américaines. Certains des actifs stratégiques doivent être vendus à des sociétés autorisées à opérer avec l'armée américaine. La décote s'est écartée en début de mois et nous avons réduit l'allocation.

La décote MoneyGram/Ant Financial a également pesé sur la performance car les investisseurs craignent un blocage de l'opération par le CFIUS.

13 opérations ont été réglées ce mois-ci dont E.I. du Pont de Nemours/Dow Chemical, Mobileye/Intel, Whole Foods/Amazon, Aberdeen/Standard Life, Care Capital Properties/Sabra Health Care REIT et NeuStar/Golden Gate Capital.

### PERSPECTIVES

Depuis juin, les décotes ont connu un regain de volatilité. Nous pouvons ainsi investir de manière dynamique et ajuster tactiquement notre exposition globale.

### PERSPECTIVES

Suite à la demande de nos investisseurs et pour faciliter la distribution en Europe, le FCP Laffitte Risk Arbitrage Ucits sera absorbé par un compartiment de la Sicav luxembourgeoise LAFITTE FUNDS le 2 octobre 2017.

Aucun changement n'est à signaler dans l'objectif et la politique d'investissement du fonds. Veuillez cependant noter les codes ISIN des fonds changeront le 2 octobre :

|        |              |                         |
|--------|--------------|-------------------------|
| Part I | LU1602251818 | au lieu de FR0011521574 |
| Part A | LU1602252113 | au lieu de FR0010762187 |



### CARACTERISTIQUES DU FONDS

|                                |                                      |
|--------------------------------|--------------------------------------|
| Société de gestion             | Laffitte Capital Management          |
| Date de création               | 8 décembre 2007                      |
| Type de fonds                  | FCP diversifié (Ucits)               |
| Liquidité                      | Quotidienne                          |
| Actifs sous gestion            | 278M EUR                             |
| Devise                         | EUR                                  |
| Durée de placement recommandée | 3 ans                                |
| Affectation des résultats      | Capitalisation                       |
| Code Isin                      | FR0011521574 (I)<br>FR0010762187 (A) |
| Code Bloomberg                 | LAFRSAI FP<br>LAFRSA2 FP             |

|  |   |
|--|---|
| Commission de souscription               | 0%  |
| Commission de rachat                     | 0%  |
| Montant minimum de souscription initiale | 1.000 € (A) – 150.000€ (I)                            |
| Frais de gestion fixes                   | 1.50% (I) / 2% (A) / TTC                              |
| Commission de performance                | 15% (I) / 20% (A) TTC<br>au-dessus d'EONIA capitalisé |
| Centralisation                           | j-1 avant 11.00                                       |
| Date de règlement                        | j+2 souscriptions / j+4 rachat                        |
| SRRI (1 : faible, 7 : élevé)             | 3   |
| Dépositaire                              | RBC Investors Services                                |
| Commissaire aux comptes                  | PricewaterhouseCoopers Audit                          |

**Avertissement :** Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement peut générer des pertes ou des gains.

Le présent document a été préparé par Laffitte Capital Management. Il a un caractère informatif. Il ne constitue pas le prospectus complet du FCP et ne doit pas être considéré comme une offre commerciale ou une sollicitation d'investissement. Toute souscription dans le FCP ne peut être réalisée que sur la base du prospectus complet. L'investisseur est invité à se reporter à la rubrique facteurs de risque du prospectus. Le prospectus est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion. Le FCP était soumis jusqu'au 12 mai 2010 au régime des OPCVM à procédure allégée. A compter de cette date, le FCP est soumis au régime des OPCVM coordonnés.