

# LAFFITTE 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.

### PERFORMANCES

	VL	Mois	Année	3 mois	1 an	3 ans	Vol 1an	Sharpe 1an	Création
Part I*	11 386.90	+0.29%	+0.03%	+0.29%	+0.76%	+9.03%	+1.35%	0.82	13.87%
Part A	12 658.48	+0.29%	-0.10%	+0.20%	+0.26%	+7.23%	+1.35%	0.27	26.58%

\* lancée en juillet 2013

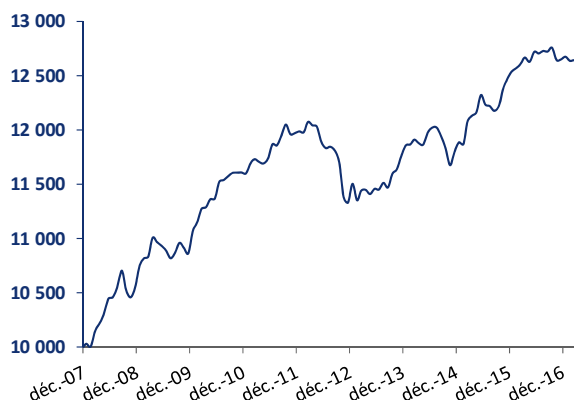
	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Aout	Sep	Oct	Nov	Dec	Année
2008	-0.05%	+1.93%	+0.69%	+0.83%	+1.37%	+0.14%	+0.93%	+1.39%	-1.71%	-0.59%	+0.88%	+1.87%	+7.90%
2009	+0.65%	+0.15%	+1.59%	-0.37%	-0.29%	-0.40%	-0.65%	+0.47%	+0.84%	-0.42%	-0.46%	+1.89%	+3.00%
2010	+0.74%	+1.07%	+0.15%	+0.65%	+0.06%	+1.35%	+0.15%	+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%									+0.03%

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

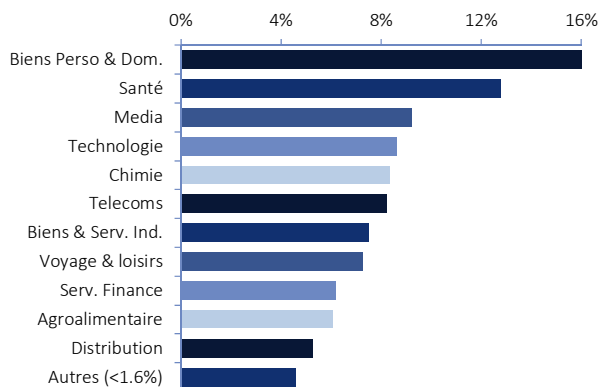
### ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+1.35%
Volatilité annualisée depuis la création	+2.83%
Sharpe ratio 12 mois glissants	0.82
Sharpe ratio depuis la création	0.77
Max drawdown mensuel depuis la création	-2.81%
Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)	-0.30%
Nombre de stratégies suivies actuellement	98
depuis la création	1 903
Nombre de stratégies en portefeuille	37
nouvelles stratégies initiées	4
nombre de stratégies clôturées	9
"Time to completion" de l'univers (jours)	127
"Time to completion" du portefeuille (jours)	78
variation par rapport au mois dernier (jours)	-16

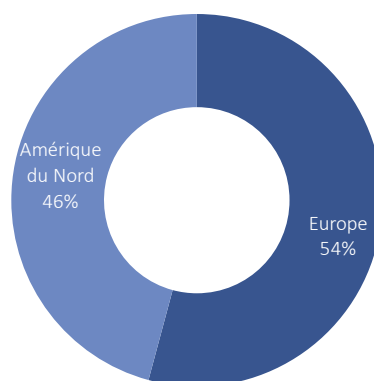
### GRAPHIQUE DE PERFORMANCE



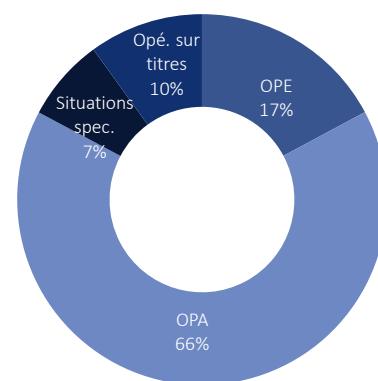
### ANALYSE SECTORIELLE



### REPARTITION GEOGRAPHIQUE



### REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



### PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DU MOIS

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
C.R. Bard	Becton Dickinson	Matériel médical	24Mds\$	Amérique du Nord
Christian Dior SE	Groupe Arnault	Luxe	12.1Mds\$	Europe
Panera Bread Co	JAB Holding Company	Alimentaire	7.5Mds\$	Amérique du Nord
Swift Transportation Co	Knight Transportation Inc	Transports	6Mds\$	Amérique du Nord
STADA Arzneimittel AG	Cinven Ltd	Pharmacie	5.6Mds\$	Europe
Akorn Inc	Fresenius SE & Co KGaA	Pharmacie	4.3Mds\$	Amérique du Nord
AdvancePierre Foods Holdings Inc	Tyson Foods Inc	Alimentaire	4.2Mds\$	Amérique du Nord
WS Atkins PLC	SNC-Lavalin Group Inc	Services Commerciaux	3.6Mds\$	Amérique du Nord

## COMMENTAIRE DE GESTION

### ACTIVITE DES FUSIONS-ACQUISITIONS

Le graphique ci-contre présente le nombre d'opérations dans le secteur pétrole et gaz de notre univers d'investissement (opérations supérieures à 500M\$ en Europe et en Amérique du Nord) au premier trimestre de chaque année sur la période 2003-2017.

Ce secteur a atteint son plus haut niveau d'activité sur le 1<sup>er</sup> trimestre de cette année avec près de 33.7Mds \$ d'opérations annoncées (+160% de hausse en volume par rapport au T1 2016). L'activité record de ce trimestre a été soutenue par la relative stabilité du prix du pétrole et une administration américaine qui soutient ce secteur.

Ce mois-ci, plusieurs transactions importantes ont été annoncées. Becton, Dickinson & Co souhaite acquérir C.R. Bard pour 24Mds\$, la deuxième plus grosse opération du secteur de la santé sur la période et ainsi créer un des plus importants fournisseurs d'équipements médicaux.

Par ailleurs, la famille Arnault rachète les parts des actionnaires minoritaires de Christian Dior pour 12Mds€. Les actionnaires de Dior peuvent choisir entre un paiement en numéraire ou en titres Hermès.

### ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (Part I) est en hausse de +0.29% en avril.

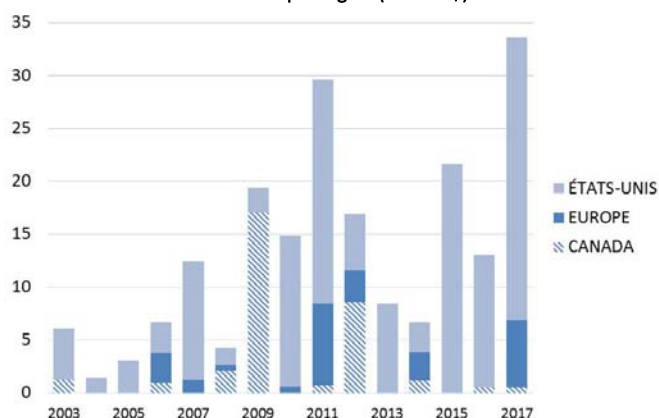
L'opération Syngenta/ChemChina a été la meilleure contribution à la performance du fonds. La transaction a été approuvée par l'Autorité de concurrence chinoise (MOFCOM) et par la Commission Européenne. L'offre d'achat de Syngenta clôturera le 4 Mai.

L'année dernière, Stada Arzneimittel a été la cible d'un investisseur activiste, qui avait initié une réorganisation du producteur allemand de médicaments génériques. En décembre dernier, de nouvelles spéculations d'OPA avaient été relancées. Au final, Cinven et Bain Capital ont fait la meilleure offre aux actionnaires avec 66 € par titre (5.3Mds € au total) soit une prime de près de 50% par rapport aux niveaux de décembre. Le fonds a bénéficié de cette position.

La décote de Zeltiq/Allergan a eu une contribution positive. La transaction de 2.5Mds \$ visant à renforcer la position d'Allergan dans le secteur esthétique a reçu le feu vert de l'antitrust US au début de ce mois. L'offre a été approuvée peu après par les actionnaires de Zeltiq et réglée dans la foulée.

L'opération de rachat de Dutch NXP par Qualcomm pour 47Mds \$ (plus grosse opération du secteur des semi-conducteurs) a connu des avancées positive et a été validée par l'organisme de concurrence U.S. La Commission Européenne et le MOFCOM ont initié la revue de l'opération ce mois-ci.

Opérations fusions-acquisitions du secteur Pétrole et Gaz annoncées au T1 par région (en Mds \$)



Source : Bloomberg, Laffitte Capital Management - \* opérations >500ME en Europe & Amérique du Nord

La décote Zodiac/Safran a été coupée de façon tactique avant l'annonce des résultats de Zodiac. Safran semble vouloir toujours poursuivre l'acquisition alors que les dirigeants de Zodiac ne sont pas disposés à brader l'entreprise et envisagent un scénario sans rapprochement. La situation qui pourrait durer plus longtemps que prévu – notamment dans un contexte d'élections présidentielles françaises avec un impact fiscal – est suivie de près.

A l'annonce de nouvelles positives ou d'un prix attractif de Zodiac, les gérants pourraient décider de rouvrir la position.

Quatorze opérations ont été réglées ce mois-ci dont B/E Aerospace/Rockwell Collins, Joy Global/Komatsu, Delta Lloyd/NN Group, CEB/Gartner, Chemtura/Lanxess, Ixia/Keysight, Air Methods/American Securities ou Metaldyne Performance/American Axle...

### PERSPECTIVES

Notre univers d'investissement offre un grand nombre d'opportunités avec plus de 98 opérations investissables et le niveau des décotes est plus élevé qu'en début d'année.

Même si de nombreuses opérations ont été réglées ce mois-ci, le niveau d'investissement a légèrement augmenté. Les gérants continuent le renforcement sur les opérations qui devraient clôturer à court terme, tout en conservant un effet de levier modéré. Ceci permet d'avoir un bon équilibre entre performance et capacité à redéployer le portefeuille.



### 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	283M EUR
Devise	EUR
Durée de placement recommandée	3 ans
Affectation des résultats	Capitalisation
Code Isin	FR0011521574 (I) FR0010762187 (A)
Code Bloomberg	LAFRSAI FP 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
	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)	2
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.