

LAFFITTE DIVERSIFIED RETURN

Fonds Multi-Arbitrages Market Neutral

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 complémentaires en Europe, Amérique et Asie (arbitrages liés aux révisions périodiques d'indices boursiers, arbitrages de dividendes listés et arbitrages d'opérations sur titres).

VALEURS LIQUIDATIVES

Part I	1 105.71
Part R	1 082.73



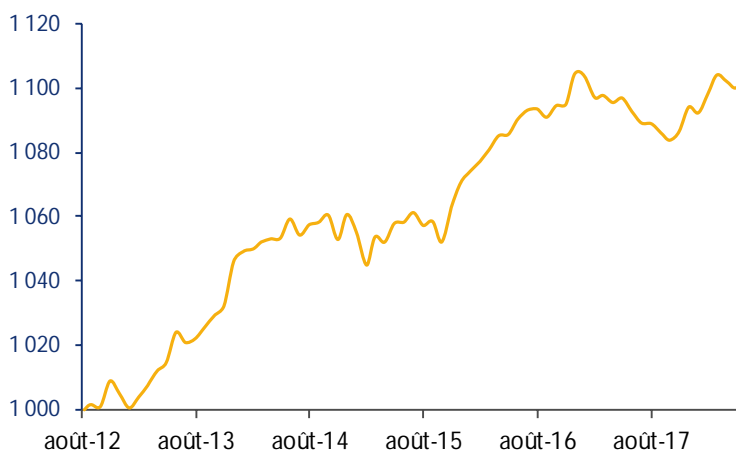
PERFORMANCE

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Aout	Sep	Oct	Nov	Déc	Perf. An.
2012								+0.16%	-0.07%	+0.80%	-0.39%	-0.44%	+0.05%
2013	+0.34%	+0.36%	+0.45%	+0.25%	+0.93%	-0.30%	+0.11%	+0.36%	+0.35%	+0.28%	+1.33%	+0.32%	+4.88%
2014	+0.07%	+0.20%	+0.11%	+0.02%	+0.57%	-0.47%	+0.29%	+0.07%	+0.22%	-1.21%	+1.24%	-0.92%	+0.16%
2015	-2.04%	+1.34%	-0.16%	+0.76%	+0.24%	+0.48%	-0.37%	+0.16%	-0.66%	+1.32%	+0.84%	+0.33%	+2.22%
2016	+0.29%	+0.33%	+0.40%	+0.04%	+0.43%	+0.25%	+0.04%	-0.23%	+0.33%	+0.03%	+0.88%	-0.07%	+2.76%
2017	-0.61%	+0.06%	-0.50%	+0.12%	-0.36%	-0.34%	-0.01%	-0.25%	-0.22%	+0.26%	+0.83%	-0.11%	-1.14%
2018	+0.65%	+0.53%	-0.17%	-0.18%	+0.49%								+1.31%

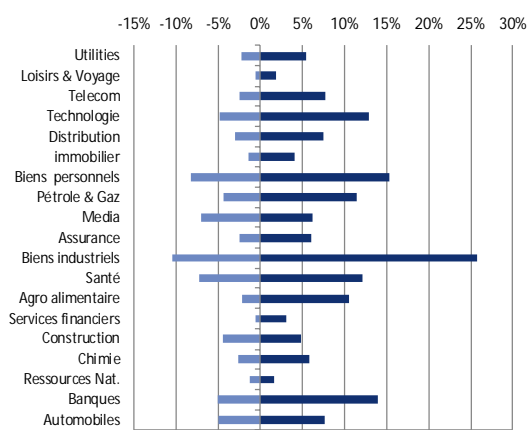
ANALYSE DE PERFORMANCE

Performance sur le mois	+0.49%
Performance depuis le début de l'année	+1.31%
Performance sur 1 an glissant	+1.33%
Performance depuis la création	+10.57%
Performance annualisée depuis la création	+1.83%
Volatilité annualisée depuis la création	+2.07%
Volatilité annualisée (12 mois glissants)	+1.56%
Max drawdown mensuel depuis origine	-2.04%
Sharpe Ratio depuis la création	0.94
Sharpe Ratio (12 mois glissants)	1.08
Bêta depuis la création (vs Eurostoxx50)	+0.90%
Nombre de stratégies en portefeuille	119
Positions initiées sur le mois	25
Positions clôturées sur le mois	5

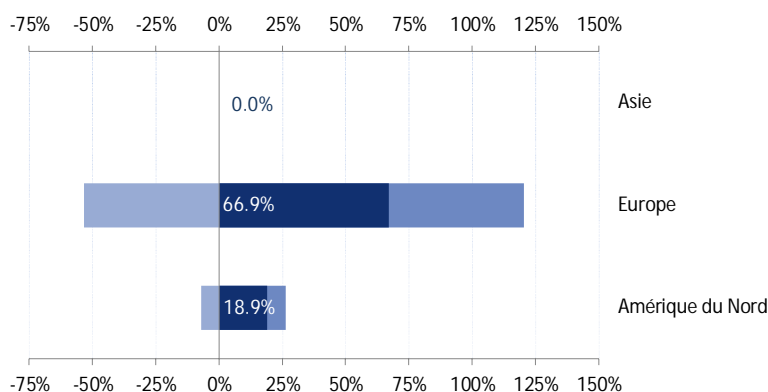
GRAPHIQUE HISTORIQUE



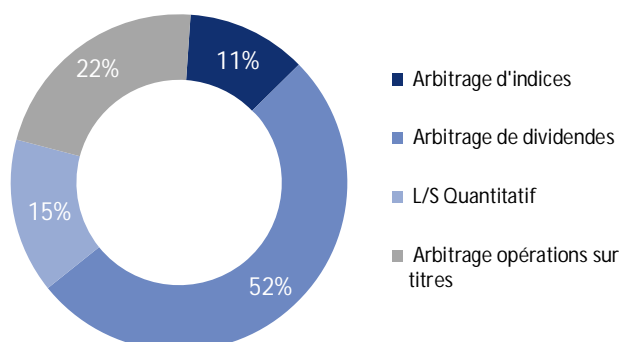
REPARTITION SECTORIELLE



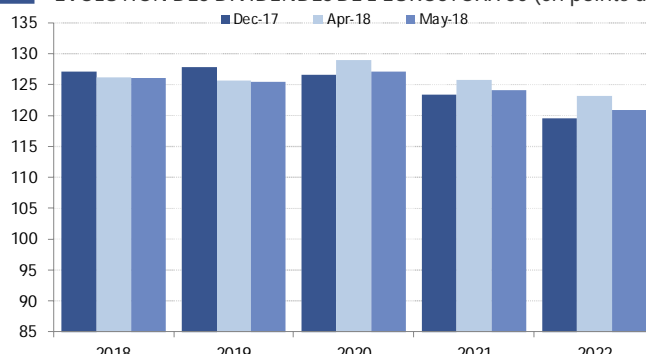
REPARTITION PAR ZONE GEOGRAPHIQUE



REPARTITION PAR TYPE DE STRATEGIE



EVOLUTION DES DIVIDENDES DE L'EUROSTOXX 50 (en points d'indices)



COMMENTAIRE DE GESTION

PERFORMANCE

La performance de Laffitte Diversified Return (Part I) en mai est de +0.49%.

ARBITRAGE D'INDICES

Les arbitrages d'indice ont généré une performance de 0.32% en mai.

Le fonds a été investi dans la repondération des Indices MSCI dont les modifications ont été publiées le 15 mai et effectives à la clôture du 31 mai.

Notre « hit ratio » (taux de succès) a été bon puisque 100% des actions identifiées comme entrantes et sortantes du MSCI Europe étaient correctes.

En Europe, Smurfit Kappa, Temenos, Moncler, Sartorius, Nmc Health, Delivery Hero, Aker et Pirelli ont rejoint l'indice. Au contraire, Imi, Cobham, Lagardère, Boskalis, Unipolsaiet Getinge ont quitté l'indice.

Nous commençons à monter des positions pour les repondérations à venir des indices Footsie.

ARBITRAGE DE DIVIDENDES

Les arbitrages de dividendes ont eu un impact négatif de 0.20%

L'exposition nette du fonds aux dividendes italiens est limitée à 3,4% alors que l'indice de dividendes Eurostoxx50 est exposé à 8%. Par ailleurs, l'exposition aux dividendes est toujours couverte en « bêta » ce qui a permis au fonds de ne pas être impacté par la crise politique italienne.

Toutes les échéances des dividendes côtés de l'Eurostoxx50 ont baissé en mai (2018: -0.16%, 2019: -0.08%, 2020: -1.47%, 2021: -1.35%, 2022: -1.87%).

Cependant, depuis le début de l'année, les maturités plus lointaines ont plutôt bien performé (2020: + 0.32%, 2021: + 0.65%, 2022: + 1.17%). A ce titre, nous avons décidé de prendre nos gains sur certaines positions, tout en restant tactiques et attentifs au bêta et aux risques de marché.

Il est à noter que ce mois-ci, 45% des points d'indice de dividendes de l'Eurostoxx50 2018 ont été payés.

ARBITRAGE D'OPERATIONS SUR TITRES

Les arbitrages d'opérations sur titre ont généré +0.34% en mai. Cette performance est principalement due à l'apaisement des tensions politiques entre les Etats-Unis et la Chine, les secteurs les plus touchés ayant repris de la vigueur.

La fusion Bayer/Monsanto a finalement obtenu l'autorisation de l'organisme antitrust américain et devrait être payée à la mi-juin, clôturant ainsi la position la plus importante de notre portefeuille.



CARACTERISTIQUES DU FONDS

Société de gestion	Laffitte Capital Management
Date de création	09-août-12
Type de fonds	SICAV UCITS (Luxembourg)
Liquidité	Quotidienne
Actifs sous gestion	27M EUR
Devise	EUR
Durée de placement recommandée	3 ans
Affectation des résultats	Capitalisation
Code Isin	LU1602251149 (I) LU1602251495 (R)
Code Bloomberg	LAFDIVI LX (I) LAFDIVR LX (R)

Commission de souscription	0%
Commission de rachat	0%
Montant minimum de souscription initiale	1.000 € (A) – 150.000€ (I)
Frais de gestion fixes	1.40% (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)	3
Dépositaire	Caceis Luxembourg
Valorisateur	Caceis Luxembourg
Commissaire aux comptes	Deloitte Luxembourg

Dans le secteur des semi-conducteurs, l'acquisition de Microsemi par Microchip, d'une valeur de 8,35Mds \$, a finalement obtenu l'autorisation antitrust chinoise, qui marque la première approbation dans ce secteur depuis le blocage de Broadcom/Qualcomm. Cela pourrait ouvrir la voie à d'autres transactions en cours toujours bloquées.

L'opération NXP/Qualcomm a eu la plus forte contribution ce mois-ci en récupérant son repli de plus de 20% du mois dernier. La seule étape déterminante reste l'approbation antitrust chinoise, pour laquelle Qualcomm est pleinement investi, visitant à plusieurs reprises l'agence antitrust chinoise SAMR (Administration d'Etat pour la Régulation du Marché) au cours des dernières semaines.

En outre, l'acquisition de Cavium par Marvell a bien performé ce mois-ci, favorisée par le redressement du secteur et l'approbation de la transaction par le CFIUS (le Comité qui supervise les investissements étrangers aux États-Unis).

L'offre publique d'achat de la société de péage Abertis par Atlantia et ACS a eu une contribution positive ce mois-ci. Le régulateur espagnol (CNMV) a finalement donné son approbation, le dernier requis pour finaliser l'offre.

L/S QUANTITATIF

Cette poche a eu une contribution de +0.03% sur le mois. La plus grande partie du gain provient du style Momentum, tandis que le style Valeur a sous-performé. Nous pouvons également mentionner la bonne performance de la nouvelle stratégie « Post-Earning Momentum ».

PERSPECTIVES

Le mois de mai a prouvé que le fonds pouvait être résilient et tirer profit de son exposition à des stratégies diverses et non corrélées entre-elles.

Concernant la poche de merger arbitrage, nous devons encore supporter un certain risque politique en raison de l'environnement macroéconomique global, et notamment lié aux tensions commerciales entre Pékin et Washington, ainsi qu'aux récentes turbulences politiques en Italie.

Cependant, des progrès tangibles dans les négociations américano-chinoises ont été réalisés ce mois-ci et ont entraîné un resserrement des décotes, ce qui est encourageant.

Malgré ces signaux apaisants, nous restons très vigilants dans l'attente des communications des commissions de concurrence.

Le mois de juin sera également actif avec les rebalancements trimestriels des indices.