

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.

VALEURS LIQUIDATIVES

Part I	11 268.96
Part A	12 427.32



PERFORMANCE

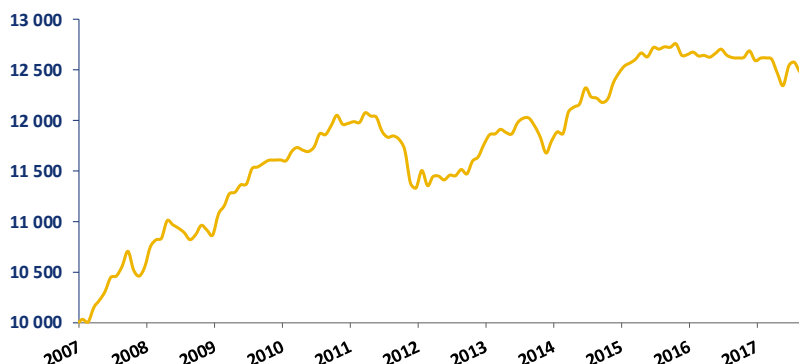
	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Aout	Sep	Oct	Nov	Dec	Année
2008	-0.05%	+1.93%	+0.69%	+0.83%	+1.37%	+0.14%	+0.93%	+1.39%	-1.71%	-0.59%	+0.88%	+1.87%	+7.90%
2009	+0.65%	+0.15%	+1.59%	-0.37%	-0.29%	-0.40%	-0.65%	+0.47%	+0.84%	-0.42%	-0.46%	+1.89%	+3.00%
2010	+0.74%	+1.07%	+0.15%	+0.65%	+0.06%	+1.35%	+0.15%	+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%	+0.07%	+0.47%	-0.61%	+0.22%	+0.01%
2018	+0.06%	-0.06%	-1.07%	-0.89%	+1.66%	+0.31%	-0.71%	+0.03%	-0.30%				-1.01%

*Classe A de 2008 à 2013, Classe I à compter de 2014

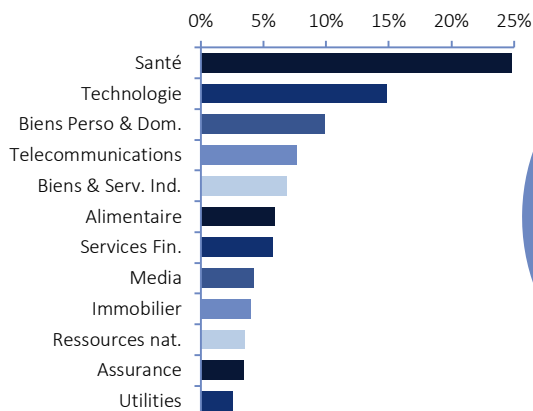
ANALYSE DE PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+2.49%
Volatilité annualisée depuis la création	+2.76%
Sharpe ratio 12 mois glissants	-0.23
Sharpe ratio depuis la création	0.63
Max drawdown mensuel depuis la création	-2.81%
Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)	-0.30%
Nombre de stratégies suivies actuellement	88
depuis la création	2 249
Nombre de stratégies en portefeuille	44
nouvelles stratégies initiées	4
nombre de stratégies clôturées	2

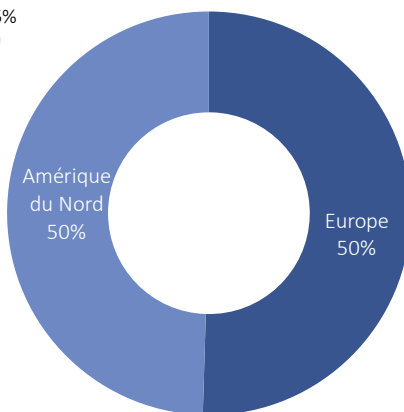
GRAPHIQUE DE PERFORMANCE – 11 ANNEES DE TRACK RECORD



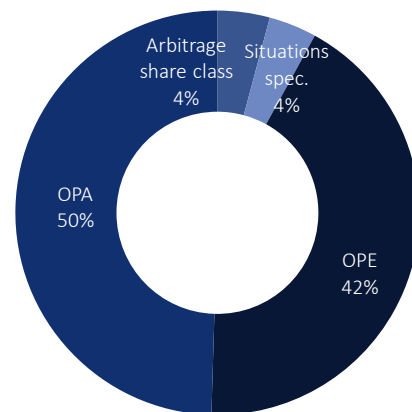
ANALYSE SECTORIELLE



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DU MOIS

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
Enbridge Energy Partners LP	Enbridge Inc	Energie	9.28Mrd \$	Amérique du Nord
Integrated Device Technology Inc	Renesas Electronics Corp	Technologie	6.52Mrd \$	Amérique du Nord
Jardine Lloyd Thompson Group PLC	Marsh & McLennan Cos Inc	Services financiers	5.51Mrd \$	Amérique du Nord
Randgold Resources Ltd	Barrick Gold Corp	Matériaux de base	5.38Mrd \$	Amérique du Nord
LaSalle Hotel Properties	Pebblebrook Hotel Trust	Services financiers	5.03Mrd \$	Amérique du Nord
Select Income REIT	Government Properties Income Trus	Services financiers	3.62Mrd \$	Amérique du Nord
Enbridge Income Fund Holdings Inc	Enbridge Inc	Energie	3.24Mrd \$	Europe
MPM Holdings Inc/DE	Corp,Wonik QnC Corp,SIL Partners	Matériaux de base	3.1Mrd \$	Europe
Ocean Rig UDW Inc	Transocean Ltd	Energie	2.57Mrd \$	Europe



COMMENTAIRE DE GESTION

ACTIVITE DES FUSIONS-ACQUISITIONS

Les acquisitions des entreprises japonaises à l'étranger représentent cette année le double des acquisitions des entreprises chinoises.

Le déclin des transactions chinoises peut s'expliquer par un contrôle accru du renminbi par le gouvernement chinois et par un retour du protectionnisme des secteurs stratégiques de la part des gouvernements occidentaux.

De toute évidence, la concurrence des acquéreurs chinois qui achetaient à des multiples très élevés est moindre. De plus les régulateurs occidentaux perçoivent les investisseurs japonais comme beaucoup plus sûrs et la plupart d'entre eux ayant accès à des capitaux conséquents.

Depuis le début de l'année, les opérations de fusions-acquisitions d'entreprises japonaises ont atteint 100 Mds \$, notamment avec l'acquisition pour 62 Mds \$ de Shire par Takeda. Par ailleurs, le fabricant japonais de microprocesseurs Renesas Electronics a annoncé ce mois-ci l'acquisition de son concurrent américain Integrated Device Technology pour 7.2 Mds \$.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (Part I) recule de 30bps en septembre. Un certain nombre de décotes se sont écartées à la fin du mois sans nouvelles particulières, ce qui est rare pour une fin de trimestre.

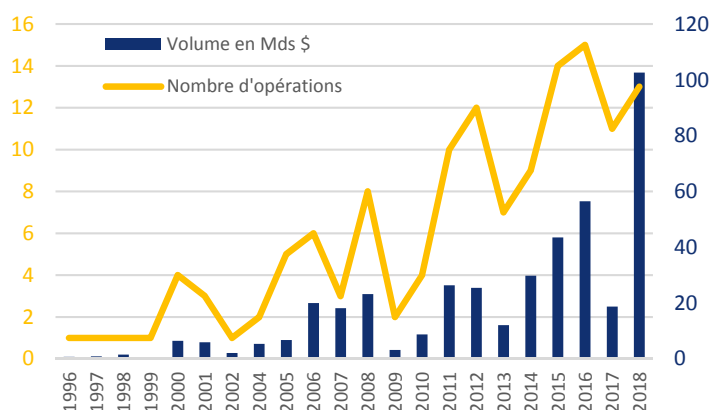
Comcast a finalement remporté la bataille boursière face à Fox sur Sky. Après une enchère en trois tours sous la supervision du Takeover Panel britannique, Comcast a offert 17.28 £ par action tandis que Fox proposait 15.67 £. Fox, qui détenait toujours 39% du capital de Sky, a annoncé son intention de les vendre à Comcast. Cette opération a été la meilleure contribution du mois.

Le rachat de Shire par Takeda dans le secteur pharmaceutique a également contribué positivement à la performance. La transaction avait déjà été approuvée sans condition par l'antitrust américain et brésilien. Elle a reçu ce mois-ci le feu vert du régulateur chinois et attend toujours celui du Japon et de l'Union Européenne pour clôturer.

La décote de CA Technology/Broadcom dans le secteur des technologies de l'information a bien performé. La transaction de 18.9 Mds \$ nécessite encore l'approbation des actionnaires de CA Technology et des autorités antitrust des États-Unis, de l'U.E. et du Japon.

Ontex, l'un des leaders des produits d'hygiène personnelle, a rejeté une deuxième offre de 27.50 euros par action de la société de private equity PAI Partners, la jugeant trop basse. Le marché a fortement réagi à la nouvelle et le titre a touché son prix le plus bas depuis quatre ans à la fin du mois à 18.35 €.

Acquisitions japonaises à l'étranger



Source: Bloomberg, Laffitte Capital

La décote de Kapstone Paper & Packaging/Westrock Co s'est élargie ce mois-ci. Le ministère de la justice (DoJ) des États-Unis a demandé des informations supplémentaires. Les deux parties s'attendent toujours à une clôture de l'offre d'ici la fin de l'année.

Enfin, l'acquisition en Suède de Com Hem par Tele2 pour 3.2 Mds \$ dans le secteur des télécommunications a pesé sur la performance. La revue de la Commission Européenne est toujours en cours alors qu'elle était attendue à la fin du mois. Les actionnaires des deux sociétés ont par ailleurs voté en faveur de la transaction.

Sept transactions ont été réglées ce mois-ci, notamment XL Group / AXA, John Laing Infrastructure / Dalmore Capital Altamir / Apax et Direct Energie / Total.

PERSPECTIVES

Les gérants ont profité de l'écartement des décotes en fin de mois pour accroître de 30% l'exposition longue du fonds.

Le fond devrait générer une performance attractive dans les mois à venir compte tenu du nombre élevé de transactions dans notre univers d'investissement, du rendement implicite moyen (supérieur à 10% annualisé) et de la volatilité accrue des décotes qui s'accorde bien à notre style de gestion.



CARACTERISTIQUES DU FONDS

Société de gestion	Laffitte Capital Management	Commission de souscription	0%
Date de création	8-Dec-07	Commission de rachat	0%
Type de fonds	SICAV UCITS (Luxembourg)	Montant minimum de souscription initiale	1.000 € (A) – 150.000€ (I)
Liquidité	Quotidienne	Frais de gestion fixes	1.40% (I) / 2% (A)/ TTC
Actifs sous gestion	222M EUR	Commission de performance	15% (I) / 20% (A) TTC au-dessus d'EONIA capitalisé
Devise	EUR	Centralisation	j-1 avant 11.00
Durée de placement recommandée	3 ans	Date de règlement	j+2 souscriptions / j+4 rachat
Affectation des résultats	Capitalisation	SRRI (1 : faible, 7 : élevé)	3
Code Isin	LU1602251818 (I) LU1602252113 (A)	Dépositaire	Caceis Luxembourg
Code Bloomberg	LAFRISI LX (I) LAFRISA LX (A)	Valorisateur	Caceis Luxembourg
		Commissaire aux comptes	Deloitte Luxembourg

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 et ne doit pas être considéré comme une offre commerciale ou une sollicitation d'investissement. Toute souscription dans le compartiment ne peut être réalisée que sur la base du prospectus complet. L'investisseur est invité à se rapporter à la rubrique facteurs de risque du prospectus. Le prospectus est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.