

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 | 11 358.73 |
| Part A | 12 588.73 |



PERFORMANCE

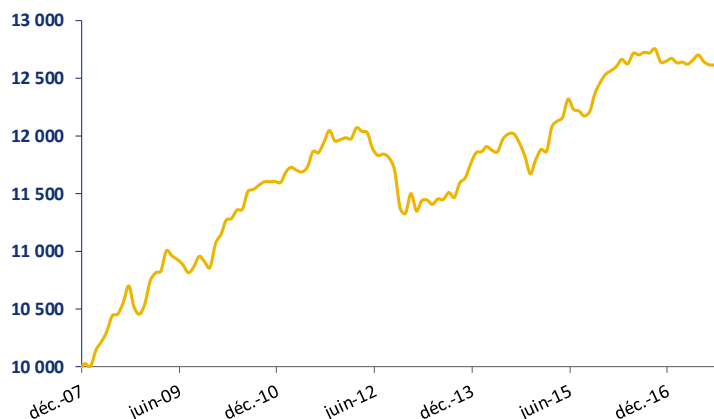
| | Jan | Fev | Mar | Avr | Mai | Juin | Juil | Aout | Sep | Oct | Nov | Dec | Année |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|
| 2008 | -0.05% | +1.93% | +0.69% | +0.83% | +1.37% | +0.14% | +0.93% | +1.39% | -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% | | -0.21% |

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

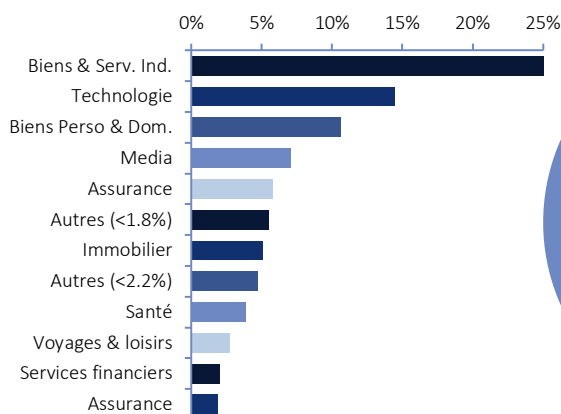
ANALYSE DE PERFORMANCE

| | |
|---|---------------|
| Volatilité annualisée 12 mois glissants | +1.25% |
| Volatilité annualisée depuis la création | +2.77% |
| Sharpe ratio 12 mois glissants | 0.30 |
| Sharpe ratio depuis la création | 0.72 |
| Max drawdown mensuel depuis la création | -2.81% |
| Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50) | -0.30% |
| Nombre de stratégies suivies actuellement | 78 |
| depuis la création | 2 007 |
| Nombre de stratégies en portefeuille | 35 |
| nouvelles stratégies initiées | 3 |
| nombre de stratégies clôturées | 5 |
| "Time to completion" de l'univers (jours) | 122 |
| "Time to completion" du portefeuille (jours) | 84 |
| variation par rapport au mois dernier (jours) | 5 |

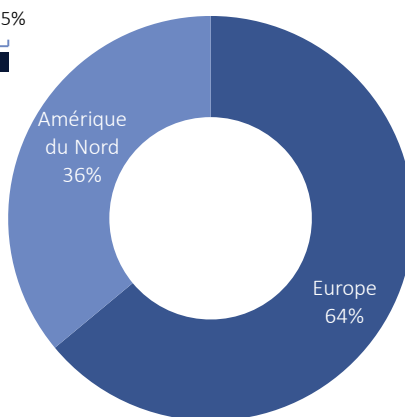
GRAPHIQUE DE PERFORMANCE



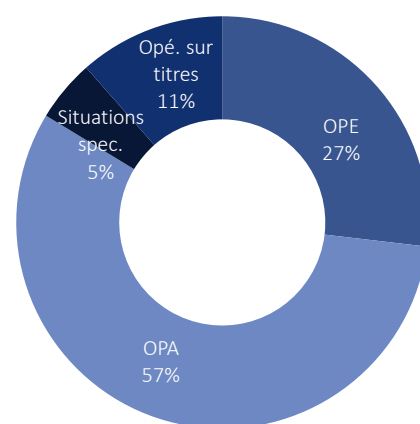
ANALYSE SECTORIELLE



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DU MOIS

| Cible | Acheteur | Secteur | Taille opération | Zone |
|-----------------------------|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Cavium Inc | Marvell Technology Group Ltd | Semi-conducteur | 6.02Mds\$ | Amérique du Nord |
| Buffalo Wild Wings Inc | Arby's Restaurant Group Inc | Gde distribution | 2.83Mds\$ | Amérique du Nord |
| Time Inc | Meredith Corp | Media | 2.52Mds\$ | Amérique du Nord |
| Axiare Patrimonio SOCIMI SA | Inmobiliaria Colonial Socimi SA | Immobilier | 1.78Mds€ | Europe |
| Euler Hermes Group | Allianz SE | Assurance | 1.59Mds€ | Europe |
| Aldermore Group PLC | FirstRand Ltd | Banque | 1.42Mds€ | Europe |
| Barracuda Networks Inc | Thoma Bravo LLC | Informatique | 1.26Mds\$ | Amérique du Nord |
| Almost Family Inc | LHC Group Inc | Services santé | 0.99Mds\$ | Amérique du Nord |
| Bonanza Creek Energy Inc | SandRidge Energy Inc | Pétrole & gaz | 0.71Mds\$ | Amérique du Nord |



COMMENTAIRE DE GESTION

ACTIVITE DES FUSIONS-ACQUISITIONS

Les opérations de fusions dans le secteur industriel totalisent 71Md\$ soit une hausse de 22% par rapport à l'année complète de 2016. Les opérations aux Etats-Unis représentent 2/3 de ce volume.

Le secteur le plus actif depuis 2009 est celui de l'aérospatial/défense (15%), suivi par le secteur des transports (14%) et celui du matériel de construction (13%). A lui seul, le secteur aérospatial/défense représente 67% du volume cette année.

Le secteur de l'industrie a besoin de faire des opérations de croissance externe pour rester innovant en particulier dans le secteur de la robotique. Nous nous attendons donc dans les prochains mois à une convergence entre le secteur de la technologie et celui de l'industrie.

Dans le secteur des semi-conducteurs qui s'est fortement consolidé ces deux dernières années, Marvell Technology Group a lancé une offre de 6Md\$ sur son rival Cavium afin de développer son business de connectivité sans fil.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

La performance de Laffitte Risk Arbitrage Ucits (part I) est de -0.61% en novembre, mois assez difficile pour la stratégie d'arbitrage de fusions-acquisitions.

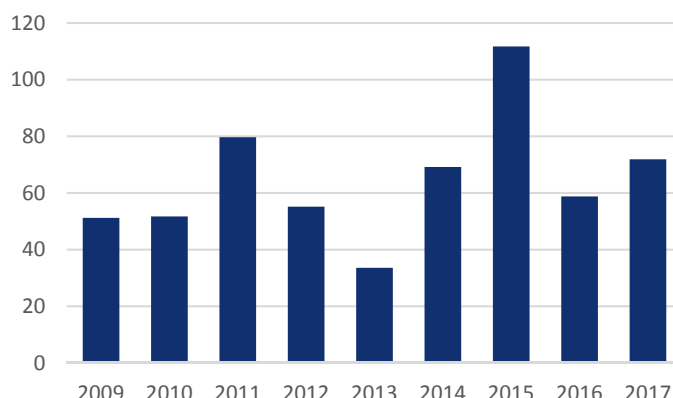
L'acquisition de 5.9Md\$ de Brocade par Broadcom a été notre meilleur contributeur ce mois-ci. Hock Tan, le patron de Broadcom, a réussi à obtenir le feu vert du CFIUS en rapatriant le siège de la Société de Singapour vers les Etats-Unis.

La position dans la société espagnole d'autoroutes Abertis Infraestructuras a également bien performé. La Société ACS (dirigée par Florentino Pérez) et la société italienne Atlantia (contrôlée par la famille Benetton) sont à la lutte pour la prise de contrôle d'Abertis. Le cours de ce titre a terminé le mois à 18.80€ soit 14% au dessus de l'offre initiale d'Atlantia à 16.50€.

La fusion de 47Md\$ de Qualcomm sur NXP a contribué négativement à la performance. En effet, ayant à peine finalisé son offre sur Brocade, Broadcom a fait une première approche hostile sur Qualcomm pour 103Md\$, ce qui serait la plus grosse opération de tous les temps dans le secteur technologique. Les investisseurs ont craint que Qualcomm accepte l'offre de Broadcom et abandonne son offre sur NXP. Cependant, Qualcomm a rejeté pour l'instant l'offre de son rival.

L'acquisition de 85Md\$ de Time Warner par AT&T a pesé sur la performance. L'administration Trump tente de bloquer la fusion pour une raison de concentration verticale: Time Warner possède le contenu audiovisuel et AT&T le réseau télécom. Il semble probable que le Department Of Justice (DoJ) puisse bloquer cette opération. En effet, aucune de ses règles internes ne nécessite une étude

Fusions-acquisitions initiées dans l'industrie (Mds \$)



approfondie et aucune fusion n'a été bloquée aux Etats-Unis depuis 40 ans pour des problèmes de concentration verticale. Notre position limitée ainsi qu'un trading actif ont permis de limiter l'effet de la baisse du titre Time Warner (-6.9%) sur le portefeuille à 32bps. Nous avons conservé la position et monitorons la situation.

Enfin, la position MoneyGram/Ant Financial a été clôturée. La filiale du chinois Alibaba, Ant Financial, n'a pas réussi à obtenir le feu vert du CFIUS à temps pour son offre de 1.2Md \$ sur MoneyGram. Cette dernière a annoncé des résultats faibles ce qui a eu pour effet d'augmenter le risque de baisse de la position..

11 opérations ont été réglées ce mois-ci dont Level 3 Communications/CenturyLink, Rice Energy/EQT Energy, Starwood Waypoint Homes/Invitation Homes, VWR/Avantor Performance Materials, Fidelity & Guaranty Life/, Capital Bank Financial Corporation/First Horizon National Corporation et Bankrate/Red Ventures.

PERSPECTIVES

La réforme fiscale américaine semble être sur les rails. Dès lors, les sociétés devraient être capables de rapatrier le cash aux Etats-Unis dans de meilleures conditions. Par ailleurs, la vente d'actifs en cas de demande de la part des autorités de concurrence se ferait à des conditions fiscales plus favorables.

Alors que nombreuses sociétés américaines avaient retardé des opérations ces derniers mois, une meilleure visibilité de la fiscalité à des taux plus favorables devrait encourager les opérations de fusions-acquisitions.



CARACTERISTIQUES DU FONDS

| | | | |
|--------------------------------|--------------------------------------|--|---|
| Société de gestion | Laffitte Capital Management | Commission de souscription | 0% |
| Date de création | 08-déc-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 | 255M 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.