

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	11 330.30
Part A	12 474.47



PERFORMANCE

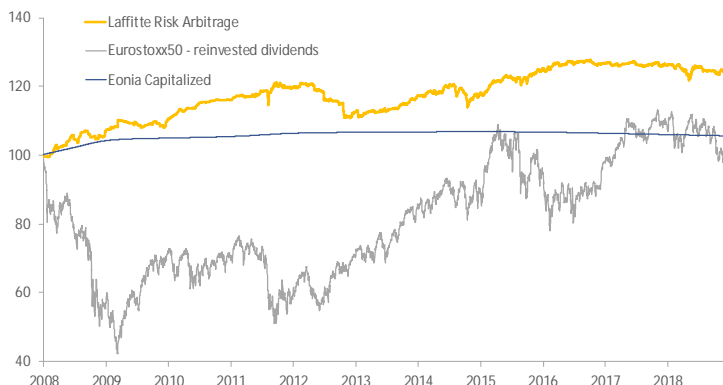
	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Aout	Sep	Oct	Nov	Dec	Année
2008	-0.01%	+1.97%	+0.74%	+0.88%	+1.41%	+0.19%	+0.97%	+1.43%	-1.67%	-0.54%	+0.92%	+1.91%	+8.43%
2009	+0.69%	+0.19%	+1.63%	-0.33%	-0.25%	-0.36%	-0.61%	+0.51%	+0.88%	-0.38%	-0.42%	+1.93%	+3.51%
2010	+0.78%	+1.11%	+0.19%	+0.69%	+0.10%	+1.39%	+0.19%	+0.36%	+0.30%	+0.05%	+0.06%	-0.02%	+5.31%
2011	+0.84%	+0.36%	-0.18%	-0.08%	+0.43%	+1.15%	-0.03%	+0.80%	+0.89%	-0.69%	+0.11%	+0.18%	+3.85%
2012	-0.03%	+0.83%	-0.22%	-0.06%	-1.13%	-1.90%	-0.35%	-0.25%	-0.83%	-2.77%	-0.37%	+1.57%	-5.44%
2013	-1.27%	+0.81%	+0.61%	-0.29%	+0.46%	-0.01%	+0.58%	+0.17%	+1.13%	+0.41%	+1.08%	+0.88%	+4.61%
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%	+0.13%	+0.63%	-0.22%	-0.47%

Performance pro-forma basée sur la classe A (ajustée de frais moins élevés) de 2008 à 2013

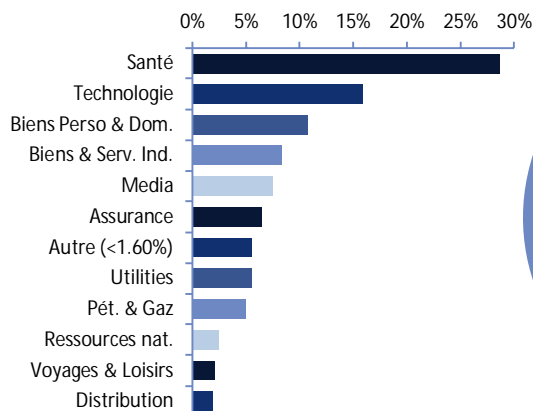
ANALYSE DE PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+2.53%
Volatilité annualisée depuis la création	+2.74%
Sharpe ratio 12 mois glissants	-0.04
Sharpe ratio depuis la création	0.65
Max drawdown mensuel depuis la création	-2.81%
Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)	-0.30%
Nombre de stratégies suivies actuellement	74
depuis la création	2 279
Nombre de stratégies en portefeuille	39
nouvelles stratégies initiées	4
nombre de stratégies clôturées	3

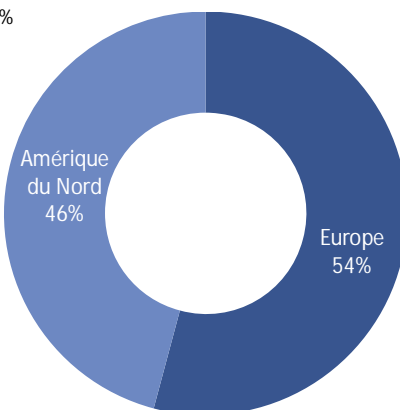
GRAPHIQUE DE PERFORMANCE – 11 ANNEES DE TRACK RECORD



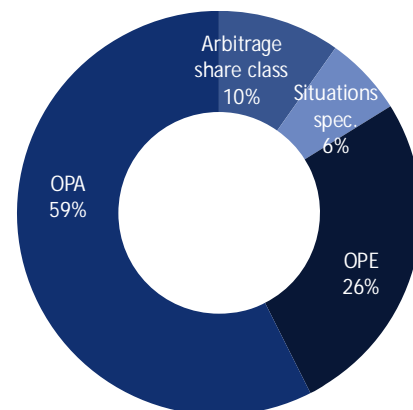
ANALYSE SECTORIELLE



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DU MOIS

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
Tribune Media Co	Nexstar Media Group	Médias	6.72Mds\$	Amérique du Nord
Amer Sports	Consortium	Loisirs	6.39Mds\$	Europe
TESARO	GlaxoSmithKline PLC	Médicaments	4.47Mds\$	Amérique du Nord
Traveort Worldwide	Consortium	Services commerciaux	4.06Mds\$	Europe
Belmond	LVMH	Hôtellerie	3.63Mds\$	Europe
Ahlsell	CVC Advisers	Distribution	2.87Mds\$	Europe
Cronos Group	Altria Group	Pharmaceutique	1.79Mds\$	Amérique du Nord
MINDBODY	Vista Equity Partners	Logiciel	1.73Mds\$	Amérique du Nord
Civitas Solutions	Centerbridge Partners	Services de santé	1.34Mds\$	Amérique du Nord



COMMENTAIRE DE GESTION

ACTIVITE DES FUSIONS-ACQUISITIONS

En 2018, 42 transactions dépassant 10Mds \$ ont été lancées, ce qui a entraîné une hausse des volumes mondiaux. Cette activité s'explique notamment par les flux du Private Equity qui a effectué 400Mds\$ d'acquisitions.

Fin 2018, les fonds de capital-investissement n'avaient jamais autant encaissé d'argent, soit 1200Mds \$. C'est deux fois le niveau de 2007, qui était à l'époque un record de tous les temps. Néanmoins, le volume total des transactions de capital-investissement en 2018 était inférieur de 40% à celui de 2007.

Le Private Equity pourrait soutenir l'activité de fusions-acquisitions en cas de marchés instables. Et si les conditions de financement venaient à se tendre, les fonds de capital-investissement pourraient suivre l'exemple de Vista Equity Partners qui a récemment lancé des offres sur Apttio et Mindbody sans recours à l'emprunt.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Dans un environnement toujours volatil, Laffitte Risk Arbitrage Ucits (classe I) a clôturé le mois en légère baisse de -0.22%. Le fonds termine l'année à -0,47%, une performance proche de l'Eonia, la classe d'actifs la plus performante de l'année.

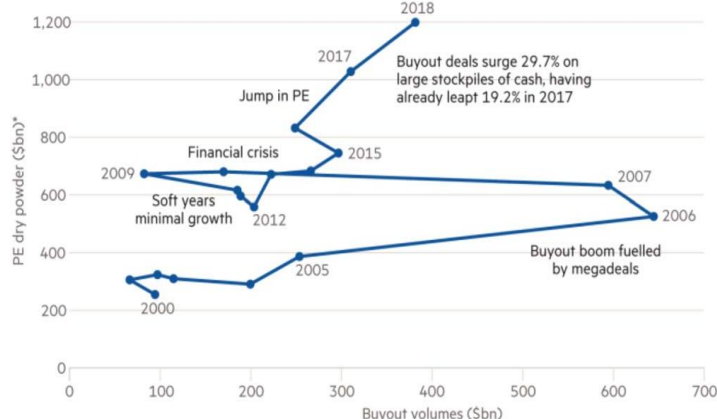
La fusion de 62Mds \$ entre Shire et Takeda dans le secteur pharmaceutique a été le premier contributeur du mois. Les actionnaires de Takeda ont approuvé l'opération même si les héritiers du fondateur de la société s'y opposaient à cause d'une hausse de la dette de Takeda de 31Mds \$. L'accord a été finalisé dans une période où les grandes sociétés pharmaceutiques se tournent vers la croissance externe pour reconstituer leurs pipelines de médicaments face à l'expiration de nombreux brevets.

La fusion Luxottica / Essilor a également eu une contribution positive. Les rares actionnaires qui ont choisi de ne pas apporter leurs actions ont bénéficié d'une option de vente évaluée à un niveau supérieur de 3% par rapport au prix offert. Le régulateur italien, la Consob, a donné raison aux actionnaires de Luxottica en leur permettant de choisir entre un paiement en cash et actions Essilor à la parité d'échange initialement convenue.

Suite à la finalisation de l'acquisition d'Aetna par CVS Health le mois dernier, l'opération Express Scripts / Cigna dans le secteur de la santé s'est bien déroulée. L'opération a été approuvée par l'État du New Jersey et payée dans la foulée.

La société de Private Equity CVC Capital Partners a lancé une offre d'achat sur le distributeur suédois de produits de construction et de machines Ahlsell pour un montant de 1,8Md €, deux ans après son introduction en bourse. L'offre n'a pas

Private Equity: cash disponible et acquisitions



Source: Refinitiv, Preqin, FT

été recommandée par le conseil d'administration et le niveau d'acceptation a été fixé à 90%. Nous avons profité de la faiblesse du titre Ahlsell pour renforcer notre position. Cependant, l'action s'est encore affaiblie par crainte que l'offre ne soit pas amicale. Le conseil d'administration recherche actuellement un avis d'expert pour déterminer si l'offre vaut la peine d'être recommandée.

Enfin, la position sur l'acquisition d'Avista par Hydro One, d'une valeur de 3,4Mds \$, a pesé sur la performante du mois. Les autorités de réglementation de l'État de Washington ont refusé cette transaction du secteur des services publics car elles s'inquiétaient de l'ingérence politique du gouvernement de l'Ontario, qui détient 47% d'Hydro One.

13 transactions ont été payées ce mois-ci, dont Express Scripts / Signa, Scana / Dominion Energy, Forest City / Brookfield et SodaStream / PepsiCo.

PERSPECTIVES

L'augmentation du taux sans risque aux États-Unis est une bonne nouvelle pour le niveau des spreads. La décote annualisée médiane de notre univers d'investissement s'établit à 5,20%, ce qui est historiquement un bon niveau.

Même si le rythme des transactions reste assez bon, une résolution de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine et une clarification du Brexit donnerait un nouvel élan à l'activité des fusions.

Nous pouvons également mentionner que le retour des offres améliorées sera susceptible d'augmenter la performance du fonds dans les prochains mois.



EuroHedge

Awards, London, UK, 15 October 2017

Absolute Ucits Awards 2017

Plattners' Hall, London



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	222M EUR	Commission de performance	15% (I) / 20% (A) TTC
Devise	EUR		au-dessus d'EONIA capitalisé
Durée de placement recommandée	3 ans	Centralisation	j-1 avant 11.00
Affectation des résultats	Capitalisation	Date de règlement	j+2 souscriptions / j+4 rachat
Code Isin	LU1602251818 (I) LU1602252113 (A)	SRRI (1 : faible, 7 : élevé)	3
Code Bloomberg	LAFRISI LX (I) LAFRISA LX (A)	Dépositaire	Caceis Luxembourg
		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.