

# 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.

### VALEUR LIQUIDATIVE

|          |           |
|----------|-----------|
| Classe I | 11 176.68 |
| Classe A | 12 082.59 |
| Classe L | 9 754.77  |

### PERFORMANCE

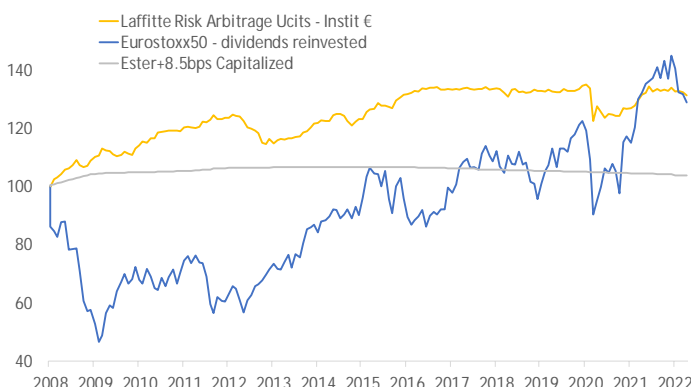
|      | Jan.   | Fev.   | Mar.   | Avr.   | Mai.   | Juin.  | Juil.  | Aoû.   | Sep.   | Oct.   | Nov.   | Déc.   | Perf. An. |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 2008 | -0.01% | +1.97% | +0.74% | +0.88% | +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%    |
| 2019 | +0.06% | -0.24% | +0.37% | -0.41% | -0.13% | +0.08% | +0.59% | -0.24% | -0.06% | +0.07% | +0.33% | +0.81% | +1.24%    |
| 2020 | +0.19% | -0.93% | -8.26% | +3.95% | -1.40% | -1.72% | +1.25% | -0.08% | -0.54% | +0.07% | +2.09% | -0.05% | -5.76%    |
| 2021 | +0.04% | +0.59% | +1.40% | +1.62% | +0.72% | +1.47% | -1.31% | +0.60% | -0.42% | +0.17% | -0.13% | +0.71% | +5.55%    |
| 2022 | -0.82% | +0.21% | -0.53% | -0.93% |        |        |        |        |        |        |        |        | -2.05%    |

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

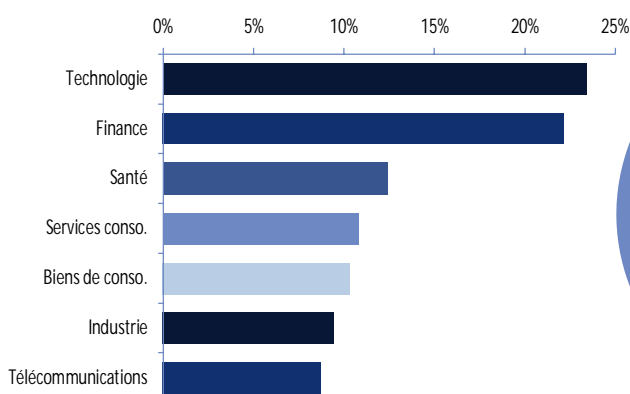
### ANALYSE DE PERFORMANCE

|   |        |
|---|--------|
| Volatilité annualisée 12 mois glissants       | +3.25% |
| Volatilité annualisée depuis la création      | +3.69% |
| Max drawdown mensuel depuis la création       | -8.31% |
| Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)     | -0.30% |
| Nombre de stratégies suivies actuellement     | 76     |
| depuis la création                            | 2 821  |
| Nombre de stratégies en portefeuille          | 42     |
| nouvelles stratégies initiées                 | 21     |
| nombre de stratégies clôturées                | 3      |
| "Time to completion" de l'univers (jours)     | 100    |
| "Time to completion" du portefeuille (jours)  | 79     |
| variation par rapport au mois dernier (jours) | 16     |

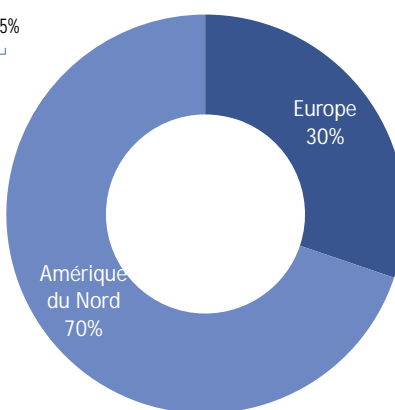
### GRAPHIQUE DE PERFORMANCE – 13 ANNEES DE TRACK RECORD



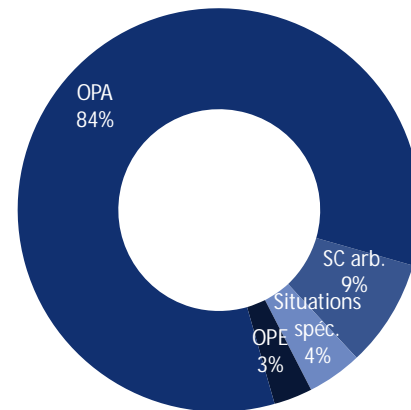
### ANALYSE SECTORIELLE



### REPARTITION GEOGRAPHIQUE



### REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



### PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DES 30 DERNIERS JOURS

| Cible                               | Acheteur                            | Secteur                | Taille opération | Zone             |
|-------------------------------------|-------------------------------------|------------------------|------------------|------------------|
| Atlantia SpA                        | Blackstone Inc, Edizione Holding Sp | Autoroutes             | 45.14Mds\$       | Europe           |
| Twitter Inc                         | Private Investor                    | Services Internet      | 36.76Mds\$       | Amérique du Nord |
| Black Knight Inc                    | Intercontinental Exchange Inc       | Logiciels              | 15.61Mds\$       | Amérique du Nord |
| American Campus Communities Inc     | Blackstone Inc                      | Immobilier Résidentiel | 12.79Mds\$       | Amérique du Nord |
| CDK Global Inc                      | Brookfield Business Partners LP     | Logiciels              | 8.12Mds\$        | Amérique du Nord |
| Sailpoint Technologies Holdings Inc | Thoma Bravo LLC                     | Logiciels              | 6.13Mds\$        | Amérique du Nord |
| PS Business Parks Inc               | Blackstone Inc                      | Immobilier Industriel  | 5.15Mds\$        | Amérique du Nord |
| Albioma SA                          | KKR & Co Inc                        | Producteur Energie     | 2.65Mds\$        | Europe           |
| Sierra Oncology Inc                 | GlaxoSmithKline PLC                 | Santé                  | 1.2Mds\$         | Amérique du Nord |

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (action I) enregistre une performance de -0.93% en avril limitant son recul sur l'année à -2.05%.

Après un bon début de mois, la hausse violente des taux américains et, dans une moindre mesure, des taux européens a eu un effet mécanique sur l'écartement des décotes. En effet, entre l'annonce d'une offre et son règlement s'écoule en moyenne 6 à 12 mois. Il faut donc financer le portage de la position sur cette période. Quand les taux montent, ce coût de portage augmente et doit se refléter dans la marge d'arbitrage qui va s'ajuster en s'écartant.

C'est une des raisons pour laquelle nous avons volontairement décidé ces derniers mois d'être peu investis pour éviter l'impact de la hausse des taux. Le mouvement étant déjà conséquent et largement anticipé aux Etats-Unis, nous estimons que le timing est redevenu intéressant au cours du mois d'avril. Nous avons dès lors redéployé le portefeuille graduellement. Nous continuerons de le faire dans les prochaines semaines.

Avec la poursuite de l'écartement des décotes, cela engendre un prix au marché de notre portefeuille légèrement négatif en l'absence de nouvelles négatives sur nos dossiers.

Du côté des annonces, dans un climat de tensions géopolitiques et de hausse des taux, le lancement d'opérations est retardé mais pas pour autant arrêté notamment grâce à l'appétit et les liquidités des sociétés de Private Equity.

Ainsi, Blackstone Inc a lancé trois offres significatives en avril sur respectivement Atlantia Spa (autoroutes italiennes), American Campus Community (immobilier résidentiel américain) et PS Business Parks (immobilier industriel américain). KKR a confirmé son offre sur le français Albioma (producteur d'énergie alternative) et Thoma Bravo a jeté son dévolu sur Sailpoint (solution IT de digitalisation).

La décote Atotech/MKS Instruments a bien convergé après le stress des dernières semaines. Cette fusion attend toujours le feu vert de l'autorité de concurrence chinoise. Les sociétés ont annoncé en début de mois une extension de la «Termination Date», c'est-à-dire la date jusqu'à laquelle les sociétés maintiennent leur accord de fusion, le temps d'obtenir toutes les autorisations pour fusionner.

Par ailleurs, le fonds a bénéficié en France du rachat de la CNP par la Banque Postale et également du rebond du titre Sanderson Farms, objet d'une Opa à 203\$/titre dont la décote s'établit actuellement à environ 7%.

En revanche, nos positions dans le secteur de la technologie ont pâti d'une correction des valeurs du secteur notamment le titre Activision en cours de rachat par Microsoft. Nous avons également profité du recul de plus de 10% du titre Avast (antivirus) en cours de rachat par Nortonlifelock pour ouvrir une position. Ce recul provient d'une revue approfondie de l'autorité de concurrence britannique (CMA) qui n'était pas prévue initialement.

En fin de mois, l'exposition globale du portefeuille s'établissait à 80% (contre 50% en fin de mois dernier) alors que l'univers d'investissement était composé de 76 opérations parmi lesquelles nous étions investis dans 42 dossiers.

## PERSPECTIVES

Avec la hausse des taux et l'écartement des décotes de fusions, le rendement annualisé espéré du fonds est maintenant à plus de 10% à fin juillet contre 7% le mois dernier.

Nous continuons de redéployer graduellement le portefeuille en identifiant les meilleurs dossiers tout en étant vigilant sur le risque le plus classique de l'activité, le risque concurrentiel, ainsi que le risque de financement à cause de la remontée des taux.



## CARACTERISTIQUES DU FONDS

|                           |                             |                                |  |
|---------------------------|-----------------------------|--------------------------------|--|
| Société de gestion        | Laffitte Capital Management | Commission souscription/rachat | 0%   |
| Date de création          | 08-déc-07                   | Montant mini de sous. initiale | 150.000 € (EUR-I)                            |
| Type de fonds             | SICAV UCITS (Luxembourg)    | Frais de gestion fixes         | 1.40% TTC (EUR-I)                            |
| Liquidité                 | Quotidienne                 | Commission de performance      | 15% TTC (EUR-I) au-dessus d'EONIA capitalisé |
| Devise                    | EUR                         | Centralisation                 | j-1 avant 11.00                              |
| Durée de placement reco.  | 3 ans                       | Date de règlement              | j+2 souscriptions et rachats                 |
| Affectation des résultats | Capitalisation              | SRRI (1 : faible, 7 : élevé)   | 3  |
| Code Isin                 | LU1602251818 (EUR-I)        | Dépositaire - Valorisateur     | Caceis Luxembourg                            |
| Code Bloomberg            | LAFRIS LX (EUR-I)           | 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.