

## Parole d'expert

# «L'arbitrage fusions et acquisitions affiche depuis mi-octobre le meilleur rendement risque depuis 10 ans»

Henri Jeantet, président de Syquant Capital, en charge de la stratégie d'investissement et qui possède une expérience de plus de 20 ans en matière de trading et de gestion des risques, nous explique la façon dont il optimise le thème des fusions et acquisitions.

### Quelle est la spécialité de Syquant Capital ?

Nous avons fondé Syquant Capital, Olivier Leymarie et moi, en 2005 après notre départ du groupe Crédit Agricole où nous étions responsables des activités «equity derivatives» et «trading». Syquant est spécialisée dans la gestion «performance absolue» à travers des fonds Ucits sous la marque Helium. Nos stratégies d'arbitrage se conjuguent autour des thèmes liés aux événements d'entreprises, qu'il s'agisse des fusions et acquisitions, d'augmentations de capital, d'IPO, etc., qui génèrent des «flux techniques» et un impact sur le prix de l'action concernée.

### Estimez-vous que le thème des fusions et acquisitions est actuellement porteur ?

Le timing est actuellement particulièrement bon pour ce thème, le meilleur depuis les années 2004-2006 où les fusions et acquisitions avaient battu des records. Nous sommes de ce fait investis au maximum possible de notre exposition dans cette stratégie. Par comparaison, en 2012 lorsque ce thème n'était pas porteur, notre exposition à cette stratégie était inférieure à 25 %. Nous nous voulons en effet très réactifs et adaptons notre allocation d'actifs aux thèmes les plus prometteurs ; à certaines périodes, il peut s'agir de stratégies dites «event-driven» orientées sur d'autres événements d'entreprise que les fusions et acquisitions...

### En quoi consiste le métier d'arbitragiste sur fusions et acquisitions ?

Nous achetons la valeur après l'annonce d'une fusion ou acquisition si nous estimons que l'opération arrivera à son terme. Nous analysons un grand nombre de paramètres : le contexte économique de l'opération



Henri Jeantet, président

(synergies, etc.), sa nature (industrielle ou financière), le seuil d'acceptation, la réglementation (politique anti-trust ou encore poids des intérêts stratégiques d'un pays), les conditions suspensives, etc. L'ensemble de ces paramètres nous permet d'estimer la probabilité d'une opération d'arriver à son terme. Nous sommes en contact pour les analyser avec les relations investisseurs des entreprises concernées, mais aussi avec les régulateurs ; nous prenons également parfois conseil auprès de cabinets d'avocats. Pour minimiser encore les risques, nous investissons régulièrement dans des opérations dont l'annonce est mature, celles-ci ayant alors déjà passé plusieurs étapes. Une bonne vision du succès de l'opération est d'autant plus importante qu'en matière d'OPA (opérations de rachat en «cash»), nous ne prenons qu'une position acheteuse sur la cible (sans couverture). Nous ne mettons en œuvre une stratégie long/short que dans le cas des OPE (opérations de rachat en titres).

### Quels sont les risques de cette stratégie et comment les maîtrisez-vous ?

Le principal risque est que l'opération n'arrive pas à son terme. Le contexte juridique du/des pays où se situe la cible contribue au

profil de risque : aux Etats-Unis, en raison des nombreuses clauses suspensives, il s'agit davantage d'une «promesse d'achat» que d'un engagement ferme à la différence de l'Europe où l'environnement juridique est plus protecteur. De ce fait, si actuellement en nombre d'opérations, nous en avons davantage aux Etats-Unis, nous accordons un poids plus important aux opérations européennes afin d'avoir un portefeuille équilibré entre l'Europe et les Etats-Unis. Enfin, il faut souligner qu'une fois l'opération annoncée, les actions des entreprises qui en font l'objet adoptent un comportement décorrélé de l'ensemble des marchés actions. La valeur des entreprises cibles s'oriente en effet progressivement vers le prix cible et ne subit plus les aléas des marchés.

### Quels sont les objectifs de rendement de cette stratégie ?

Nous possédons plusieurs fonds de performance absolue dont deux principaux : Helium Opportunités et Helium Performance. Le premier, Helium Opportunités, réalise une performance historique de 4,25 % annualisée avec une très faible volatilité de 1,2 %. Le second, Helium Performance affiche une performance historique de 6 % pour une volatilité historique de 3,2 %. Les paris sont les mêmes pour les stratégies arbitrage fusions-acquisitions et event-driven, mais par le biais d'un effet de levier, nous obtenons un profil plus dynamique pour le fonds Helium Performance. En complément, ce fonds intègre en plus des stratégies long/short qui diversifient le portefeuille et permettent d'améliorer son profil rendement/risque Les deux fonds se distinguent par un ratio de Sharpe élevé. ■

\* 80 % pour Helium Opportunités - 135 % pour Helium Performance qui bénéficie d'un levier de 1,68 sur cette stratégie.