

## Situations spéciales: stratégies de création de valeur

- A trois reprises au cours des 18 derniers mois, Lutetia Capital a poussé le management de sociétés européennes cotées à prendre des mesures pour maximiser leur valeur
- Ces actions, matérialisées par des lettres publiques, vont de la demande de clarification de la stratégie de l'entreprise au versement d'un dividende exceptionnel ; elles se doublent d'un dialogue constructif engagé avec le management
- Lutetia Capital choisit systématiquement des entreprises dont le cours a chuté de manière excessive afin de limiter son risque de perte
- Les deux premières positions, qui ont été soldées, ont réalisé des performances de +65% et +68% respectivement dans les 18 mois suivant cette intervention ; la troisième position, qui date de début 2013, est toujours en cours.

## BOIRON (BOI FP): Demande de rachat d'actions

- *Description: leader mondial de l'homéopathie*
- Date: 13/09/11
- Contexte: Le cours de Boiron chute de 37% en une semaine en raison d'un résultat du 1er semestre décevant, d'une mauvaise communication du management et de notes de broker négatives
- Demande: utiliser la trésorerie abondante du groupe pour procéder à un rachat d'actions massif
- Impact sur le cours:
  - +50% en 8 mois, +65% en 18 mois
  - Rationnel:
    - Titre survendu en réaction à des résultats décevants sans le moindre impact sur le business-model
    - Entreprise leader mondial sur son secteur, sans la moindre dette, disposant d'une trésorerie abondante
    - Lutetia Capital a engagé un dialogue constructif avec le management de Boiron ; les salariés, via leur FCPE, ont massivement acheté des titres



## SIAS (SIS IM): Demande de versement d'un dividende exceptionnel

- *Description: groupe autoroutier leader dans le Nord-Ouest de l'Italie*
- Date: 02/05/2012
- Contexte: Le cours de SIAS chute de 50% en un an en raison de l'augmentation de capital de son principal actionnaire et de la crise italienne
- Demande: utiliser la trésorerie obtenue par la vente des actifs chiliens du groupe pour un dividende exceptionnel aux actionnaires
- Impact sur le cours:
  - +50% en 8 mois, +65% en 18 mois
  - Rationnel:
    - Titre survendu conduisant à une valorisation anormale pour une activité récurrente
    - Malgré la baisse du trafic, les cash-flows de l'entreprise sont particulièrement solides
    - Lutetia Capital a obtenu que soit versé un dividende exceptionnel alors que la société s'y était d'abord publiquement refusée



## POSTNL (PNL NA): Demande d'une stratégie et d'un calendrier de règlement du contentieux sur les retraites

- *Description: premier groupe postal néerlandais*
- Date: 17/01/2013
- Contexte: Le cours de PostNL chute de 40% en trois jours en raison de l'échec de l'opération entre TNT et UPS ; PostNL est le premier actionnaire de TNT avec 30% du capital
- Demande: clarifier la stratégie et le calendrier de règlement du contentieux sur les engagements retraite et les conditions de sortie de sa participation dans TNT Express

### Impact sur le cours:

- Le titre prend +9% dans les deux jours suivant l'annonce de la lettre de Lutetia Capital
- Rationnel:
  - Titre survendu en raison de l'échec de l'opération TNT/UPS
  - La seule participation de PostNL dans TNT est valorisée 1mds d'euros (au cours déprécié de 40% de TNT), alors que la capitalisation boursière de PostNL est de 800 millions d'euros

