

# 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	11 183.41
Classe A	12 050.99
Classe L	9 795.33

### PERFORMANCE (Classe I)

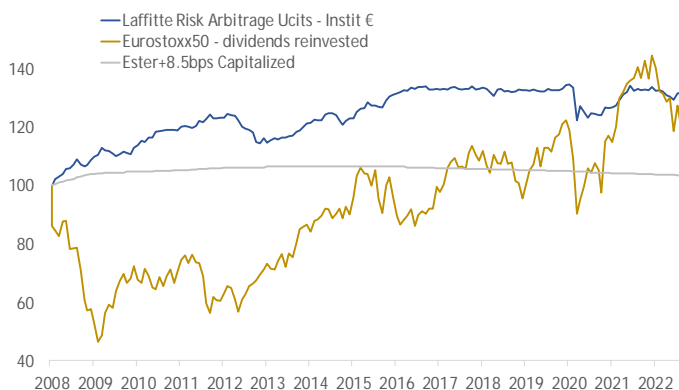
	Jan.	Fev.	Mar.	Avr.	Mai.	Juin.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	Perf. An.
2008	-0.01%	+1.97%	+0.74%	+0.88%	+1.41%	+0.19%	+0.97%	+1.43%	-1.67%	-0.54%	+0.92%	+1.91%	+8.43%
2009	+0.69%	+0.19%	+1.63%	-0.33%	-0.25%	-0.36%	-0.61%	+0.51%	+0.88%	-0.38%	-0.42%	+1.93%	+3.51%
2010	+0.78%	+1.11%	+0.19%	+0.69%	+0.10%	+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%	-0.34%	-0.75%	+1.53%	+0.13%	-1.04%	+0.56%			-1.99%

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

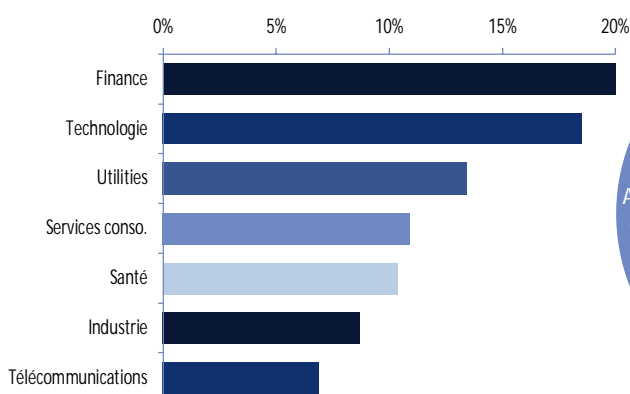
### ANALYSE DE PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+2.69%
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	59
depuis la création	2 899
Nombre de stratégies en portefeuille	23
nouvelles stratégies initiées	13
nombre de stratégies clôturées	4
"Time to completion" de l'univers (jours)	79
"Time to completion" du portefeuille (jours)	70
variation par rapport au mois dernier (jours)	-6

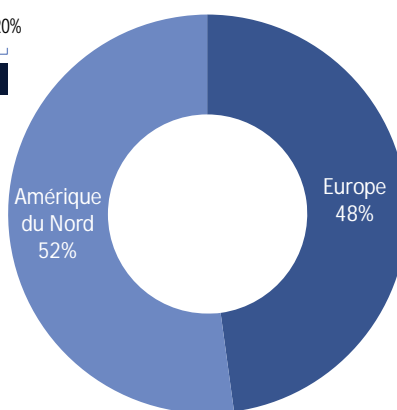
### 14 ANNEES MOINS VOLATILES QUE LES MARCHES ACTIONS



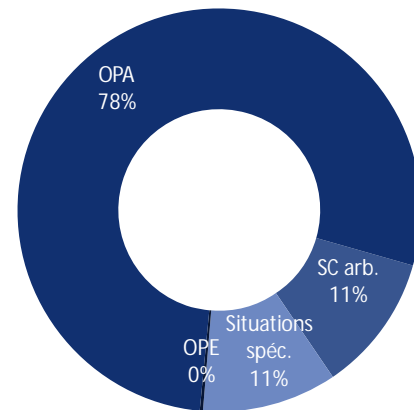
### ANALYSE SECTORIELLE



### REPARTITION GEOGRAPHIQUE



### REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



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

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
Albertsons Cos Inc	Kroger Co/The	Distribution alimentaire	25.37Mds\$	Amérique du Nord
ABIOMED Inc	Johnson & Johnson	Appareils médicaux	16.27Mds\$	Amérique du Nord
Altra Industrial Motion Corp	Regal Rexnord Corp	Engins construction	4.97Mds\$	Amérique du Nord
Continental Resources Inc	Private Investor	Exploration & production	4.58Mds\$	Amérique du Nord
Archaea Energy Inc	BP PLC	Biofuel	3.48Mds\$	Amérique du Nord
KnowBe4 Inc	Vista Equity Partners LLC	Logiciels	1.72Mds\$	Amérique du Nord
ForgeRock Inc	Thoma Bravo LLC	Logiciels	1.68Mds\$	Amérique du Nord
Myovant Sciences Ltd	Sumitomo Pharma Co Ltd	Industrie pharmaceutique	1.24Mds\$	Amérique du Nord

## COMMENTAIRE DE GESTION

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (action I) enregistre une performance de +0.56% en octobre.

Il est à noter au cours du mois le retour de « jumbo deals » avec deux belles opérations dans la distribution et le matériel médical.

Kroger et Albertson ont conclu un accord de fusion d'un montant estimé à 24,6Mds \$. Kroger va acquérir toutes les actions en circulation d'Albertsons à 34,10\$ par action. Dans le cadre de la transaction, Albertsons versera un dividende en espèces spécial pouvant atteindre 4Mds \$ qui sera déduit du prix d'achat. Avec une prime à l'annonce d'environ 32,8%, Kroger et Albertsons prévoient de procéder à des cessions de magasins. La nouvelle entité a pour objectif de fournir des aliments frais et abordables à environ 85 millions de foyers...

Par ailleurs Johnson & Johnson a lancé une offre sur le fabricant d'appareils cardiaques Abiomed dans une opération le valorisant 16,6Mds \$. J&J prévoit de verser en espèces 380\$ par action Abiomed et jusqu'à 35\$ supplémentaires en fonction des performances de certains produits.

Le mois a été marqué par un rebondissement dans le dossier Twitter. Alors que le début du procès dans le Delaware était attendu début octobre, Elon Musk a confirmé à Twitter sa volonté de mener à bien cette transaction et surtout dans les termes initiaux.

Les conseils de Musk ont certainement réussi à le convaincre que leurs chances de succès étaient très minces. Ce dossier confirme qu'il n'est pas si simple de la part d'un acheteur d'invoquer une MAC (Material Adverse Condition) pour annuler une opération.

Nous partageons depuis le début du bras de fer entre Elon Musk et twitter cet avis mais nous estimons qu'un « price-cut » était également possible.

A cet égard, après cette annonce, des questionnements sur la capacité de Musk à obtenir son financement ont pesé sur le titre qui est passé de 42.5 \$ à 52 \$ pour refluer sous les 50\$ par la suite.

Le juge du Delaware a décalé la date du procès à fin octobre début novembre pour laisser le temps aux parties de se mettre d'accord.

Pour rappel, l'offre de Musk était à 54.20\$ par titre. Nous avons conservé notre position (1.5% du portefeuille) suite à cette annonce.

Le rapprochement entre Black Knight (BK) et Intercontinental Exchange Inc (ICE) a été sous pression suite à des demandes complémentaires de la part du FTC. Pour rappel, BK est spécialisé dans le montage et la diffusion de prêts hypothécaires. Ces échanges complémentaires avec les autorités de concurrence impliquent un retard de la transaction qui pourrait être finalisée au premier semestre 2023. ICE argumente que ce rapprochement apporterait encore plus de technologie dans l'industrie des prêts hypothécaires et permettrait de facto de réduire les coûts de montage de prêts hypothécaires, souvent plus élevés pour les personnes à faible revenu. Nous conservons cette position qui représente moins de 1.5% du portefeuille.

Du côté des stratégies de classe d'actions, on peut noter la bonne convergence au cours du mois entre le titre bancaire KBC et son actionnaire de référence KBC Ancora.

Par ailleurs, Le régulateur italien a approuvé l'offre de la famille Benetton avec Blackstone sur Atlantia et Bruxelles a validé le rachat de Swedish matches par Philip Morris.

A fin octobre, notre univers d'investissement était composé de 60 opérations. Nous sommes investis sur 23 d'entre elles avec une position longue de 40%.

## PERSPECTIVES

Les perspectives sont liées à l'activité des fusions-acquisitions des prochains mois qui sont, elles mêmes, liées aux conditions de financement. Ces dernières se sont renchériées mais en parallèle, les valorisations des actions ont bien baissé, voire se sont écroulées notamment sur des valeurs de croissance et les petites et moyennes capitalisations. A cela s'ajoutent de forts effets de change principalement en faveur du dollar.

Le nouvel environnement économique commence à être intégré. Une fois que la poussière va retomber, nous restons confiants dans un redémarrage fort des opérations au cours des prochains mois.



## 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	LAFRISI 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.