

# 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	10 594.96
Classe A	11 564.34
Classe USD	9 636.68
Classe L	9 297.27

### PERFORMANCE



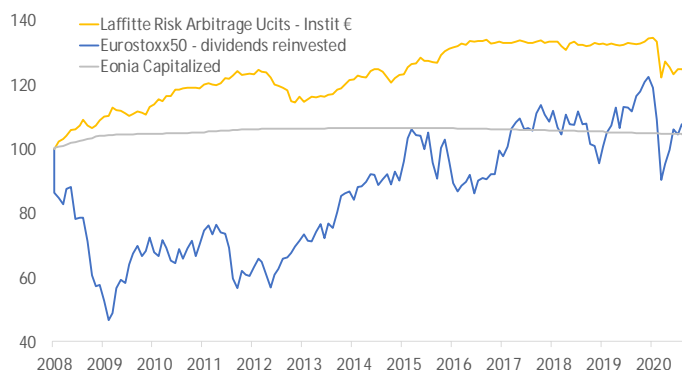
	Jan.	Fev.	Mar.	Avr.	Mai.	Juin.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	Perf. An.
2008	-0.01%	+1.97%	+0.74%	+0.88%	+1.41%	+0.19%	+0.97%	+1.43%	-1.67%	-0.54%	+0.92%	+1.91%	+8.43%
2009	+0.69%	+0.19%	+1.63%	-0.33%	-0.25%	-0.36%	-0.61%	+0.51%	+0.88%	-0.38%	-0.42%	+1.93%	+3.51%
2010	+0.78%	+1.11%	+0.19%	+0.69%	+0.10%	+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%			-7.64%

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

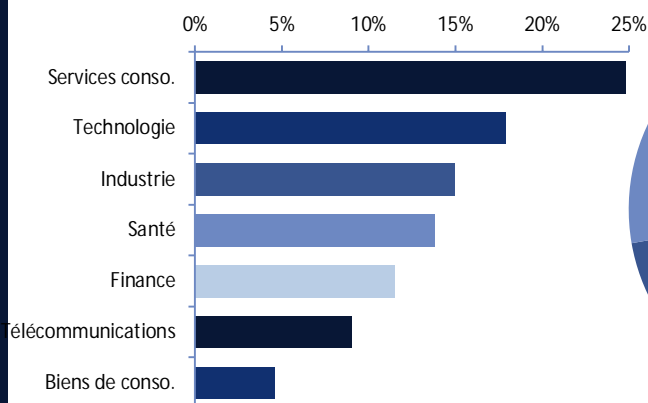
### ANALYSE DE PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+9.48%
Volatilité annualisée depuis la création	+3.73%
Max drawdown mensuel depuis la création	-8.31%
Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)	-0.30%
Nombre de stratégies suivies actuellement	70
depuis la création	2 579
Nombre de stratégies en portefeuille	57
nouvelles stratégies initiées	15
nombre de stratégies clôturées	16
"Time to completion" de l'univers (jours)	110
"Time to completion" du portefeuille (jours)	93
variation par rapport au mois dernier (jours)	-6

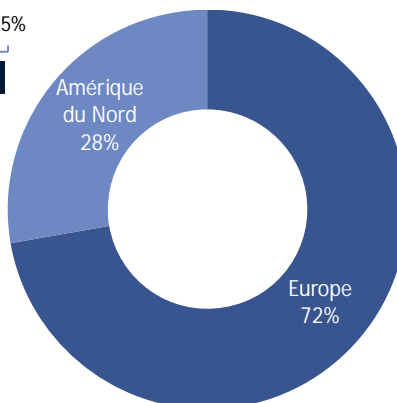
### GRAPHIQUE DE PERFORMANCE – 12 ANNEES DE TRACK RECORD



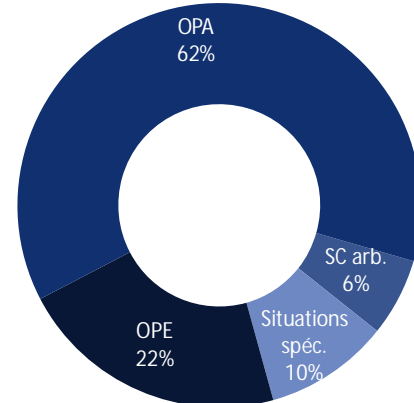
### ANALYSE SECTORIELLE



### REPARTITION GEOGRAPHIQUE



### REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



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

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
Xilinx Inc	Advanced Micro Devices Inc	Technologie	32.72Mds\$	Amérique du Nord
Concho Resources Inc	ConocoPhillips	Pétrole & Gaz	13.41Mds\$	Amérique du Nord
Dunkin' Brands Group Inc	Inspire Brands Inc	Distribution alimentaire	11.7Mds\$	Amérique du Nord
MyoKardia Inc	Bristol-Myers Squibb Co	Santé	11.06Mds\$	Amérique du Nord
Inphi Corp	Marvell Technology Group Ltd	Technologie	8.94Mds\$	Amérique du Nord
Husky Energy Inc	Cenovus Energy Inc	Pétrole & Gaz	8.02Mds\$	Amérique du Nord
Eaton Vance Corp	Morgan Stanley	Services financiers	7.66Mds\$	Amérique du Nord
PNM Resources Inc	Iberdrola SA	Pétrole & Gaz	7.59Mds\$	Amérique du Nord
KAZ Minerals PLC	Vostok Cooper BV	Matières Premières	5.17Mds\$	Europe

## COMMENTAIRE DE GESTION

### ACTIVITÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS

Le flux de nouvelles opérations continue non seulement dans les secteurs les plus actifs des dernières années (la santé et la technologie) mais également dans le secteur pétrolier américain.

On note en octobre dans ce secteur trois opérations de plus de 7Mds \$ suite à une stabilisation du prix du pétrole à des niveaux bas. Ce type de configuration de marché est historiquement un effet déclencheur de la consolidation de ce secteur. Certains opérateurs opportunistes en profitent pour ajouter de nouvelles zones d'exploitation/exploration quand d'autres qui se retrouvent sous leur seuil de rentabilité doivent fusionner à la recherche d'économies d'échelle. Vous trouverez ci-contre un graphique historique du nombre d'opérations dans le secteur en fonction du cours moyen annuel du pétrole.

Dernier effet marquant du mois, c'est le retour des grosses opérations (Jumbo deals > 10Mds\$) avec notamment l'annonce officielle du rachat pour 33Mds \$ de Xilinx par AMD dans le secteur des semi-conducteurs.

### ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (action I) enregistre une performance de +7bps en octobre dans un mois marqué par une forte baisse des marchés actions en prévision des élections américaines ce qui a eu pour effet un écartement général des décotes en fin de mois.

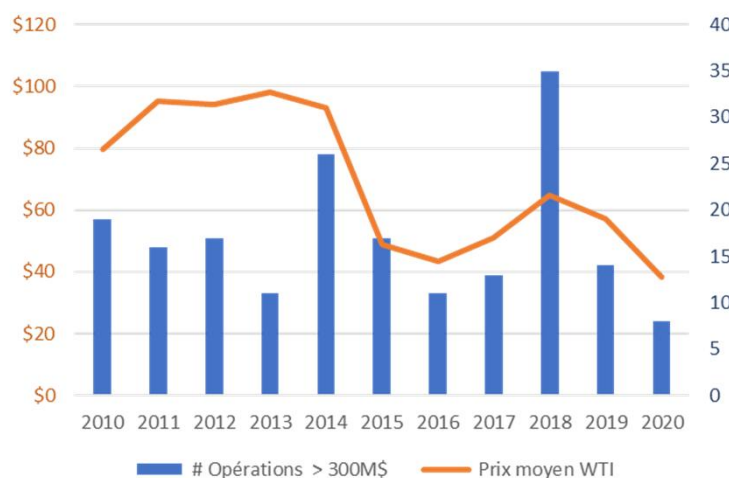
Les sagas entre EssilorLuxottica et Grandvision d'un part et entre LVMH et Tiffany d'autre part ont continué.

Le titre Grandvision a baissé régulièrement tout au long du mois dans l'attente du résultat de l'appel d'EssilorLuxottica suite à la décision de justice néerlandaise de ne pas autoriser l'acheteur à obtenir plus d'informations sur l'impact de la pandémie sur l'activité de Grandvision. En revanche, Grandvision a publié de bons résultats le 30 octobre permettant au titre de repartir à la hausse. La baisse des revenus sur les 9 premiers mois de l'année n'a été limitée que de 16.6%. En fin de mois, la décote était tout de même encore de près de 20% non annualisée...

Alors que les deux sociétés semblaient camper sur leurs positions fin septembre, le feu vert de l'Autorité de concurrence européenne et surtout la publication des ventes en hausse de 25% par Tiffany sur les deux mois d'août et septembre par rapport à la même période en 2019 a débloqué la situation. LVMH, réalisant que ses marges de manœuvres étaient limitées, a réussi à négocier avec Tiffany une baisse du prix d'achat à 131.5\$ par titre contre 135\$ initialement. Ce « price cut » a donc été limité et le fonds progresse de plus de 60bps sur ce dossier en octobre.

Nous pouvons également mentionner qu'au gré des annonces de Véolia, Engie et Suez, nous avons encaissé 15bps sur Suez avec une position qui a évolué

Nombre fusions-acquisitions (>300M\$) dans le secteur pétrolier et évolution du cours du pétrole (WTI)



Source : Laffitte Capital, Bloomberg

entre 0 et 2%. L'offre de Véolia sur la participation d'Engie dans Suez a été relevée de 15.50€ à 18€/titre. Nous conservons une petite position car, si l'offre était lancée, ce dossier hautement politique pourrait durer jusqu'aux prochaines élections présidentielles.

Nous avons encore été actifs sur l'émission de droits International Consolidated Airlines Group S.A., holding née de la fusion entre British Airways et la compagnie espagnole Iberia ainsi que sur le droit Korian.

Enfin, le fonds a bénéficié de sa position en situations spéciales sur le titre Talk Talk, chaîne de télévision payante, qui a reçu une offre de rachat de plus d'un milliard de pounds par le fond d'investissement ToscaFund.

### PERSPECTIVES

Le résultat des élections américaines permet de projeter l'activité dans les prochains mois et années. La victoire de Joe Biden va vraisemblablement réduire le risque politique global de la stratégie même si nos économies vont rester dans un environnement plus protectionniste que par le passé.

A court terme, nous nous attendons à une accélération des opérations afin de profiter des choix fiscaux actuels de l'administration Trump avant que la taxation des entreprises américaines remonte vraisemblablement.

Par ailleurs, les choix politiques à venir de Joe Biden vont amener les sociétés à revoir leur business model, notamment dans les secteurs clés de la santé et de l'énergie. La croissance externe permettra dans ce cas d'ajouter de nouveaux process, des compétences et de nouveaux marchés aux entreprises.



### 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.