

LAFFITTE DYNAMIC STRATEGIES

Fonds de Performance Absolue Multi-stratégies

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 complémentaires en Europe, Amérique et Asie (arbitrages liés aux révisions périodiques d'indices boursiers, arbitrages de dividendes listés, arbitrages de fusions-acquisitions annoncées, de classes d'actifs, Long/Short quantitatif et situations spéciales).

VALEURS LIQUIDATIVES

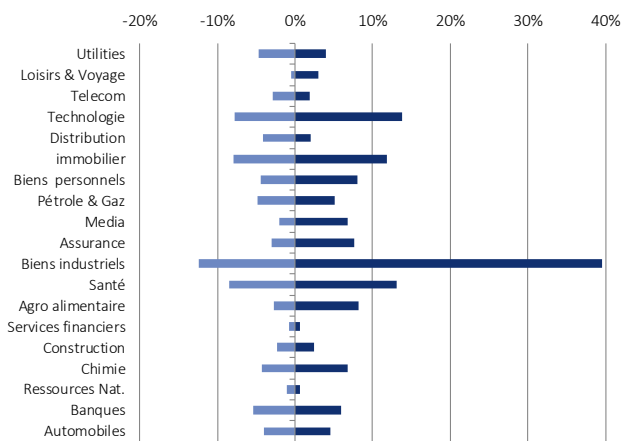
Part I	996.49
Part R	990.73



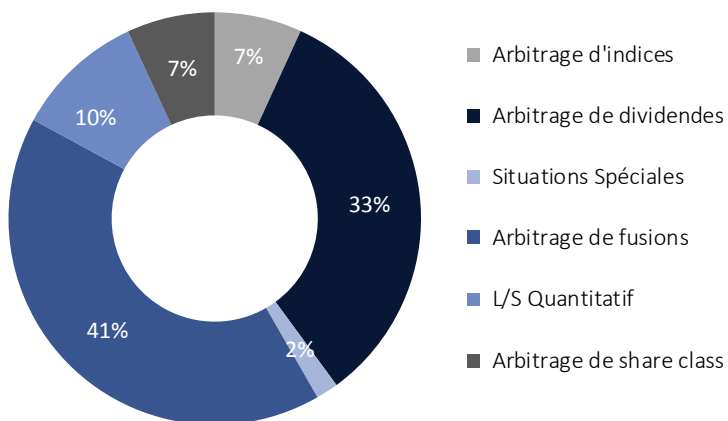
PERFORMANCE

	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Aout	Sep	Oct	Nov	Dec	Perf. An.
2016										+0.00%	+0.71%	-0.45%	+0.26%
2017	-0.28%	-0.45%	-0.37%	+0.46%	-0.29%	-0.39%	-0.12%	-0.03%	-0.02%	+0.70%	+0.06%		-0.61%

REPARTITION SECTORIELLE



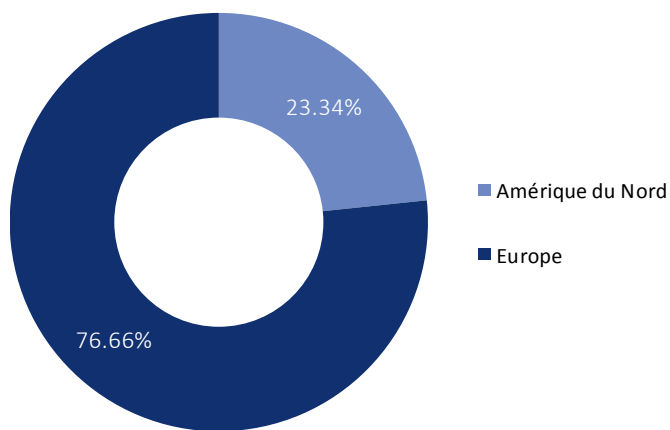
REPARTITION PAR TYPE DE STRATEGIE



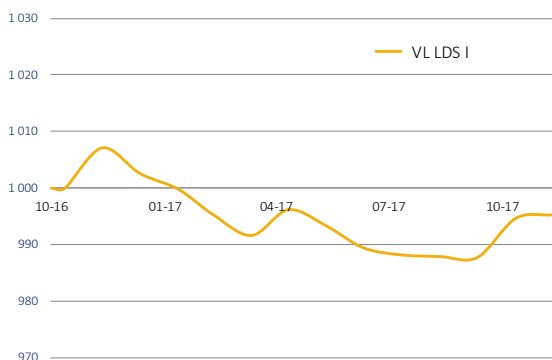
ANALYSE DE PERFORMANCE

Performance sur le mois	+0.06%
Performance depuis le début de l'année	-0.61%
Performance sur 1 an glissant	-1.17%
Performance depuis la création	-0.35%
Performance annualisée depuis la création	-0.07%
Volatilité annualisée depuis la création	+1.43%
Volatilité annualisée (12 mois glissants)	+1.26%
Max drawdown mensuel depuis origine	-1.54%
Sharpe Ratio depuis la création	0.03
Sharpe Ratio (12 mois glissants)	-0.65
Béta depuis la création (vs Eurostoxx50)	+1.90%
Nombre de stratégies en portefeuille	75
Positions initiées sur le mois	5
Positions clôturées sur le mois	38

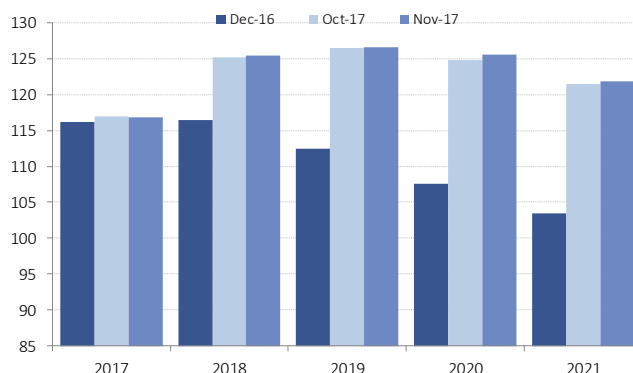
REPARTITION PAR ZONE GEOGRAPHIQUE



GRAPHIQUE HISTORIQUE



EVOLUTION DES DIVIDENDES DE L'EUROSTOXX 50 (en points d'indices)



COMMENTAIRE DE GESTION

PERFORMANCE

La performance de Laffitte Dynamic Strategies (part I) en novembre est de +0.06%.

ARBITRAGE D'INDICES

Les arbitrages d'indices ont généré une solide performance de 74bps en novembre.

Les gérants ont été actifs sur les repondérations des indices mondiaux MSCI. L'Europe a été le principal contributeur. L'annonce officielle est intervenue le 13 novembre pour un ajustement officiel le 30 novembre.

Nos gérants ont correctement identifié et traité 24 actions avec un « hit ratio » de 100%, c'est-à-dire que 100% des titres identifiés comme entrants ou sortants des indices ont été confirmés par MSCI.

ARBITRAGE DE DIVIDENDES

Les arbitrages de dividendes contribuent à la performance à hauteur de 5bps en novembre.

Dans le secteur bancaire, Credit Suisse a un objectif de 50% de "payout ratio" principalement à travers des rachats de titres ou des dividendes spéciaux ce qui réduit la partie allouée au paiement de dividendes ordinaires.

Société Générale a déclaré vouloir augmenter le niveau minimal de son dividende à partir de 2020. La banque a confirmé qu'elle arrêtera le paiement de dividendes en actions et qu'elle distribuera un dividende uniquement cash avec un "payout ratio" de 30 à 40%.

L'assureur français AXA est confiant en sa situation actuelle et ses futurs cash-flows pour financer le paiement d'un dividende attractif. Le "payout ratio" devrait évoluer dans une fourchette de 50%-60% contre 45%-55% actuellement.

En Italie, la société pétrolière Enel prévoit d'augmenter son "payout ratio" de 65% à 70%. Elle confirme également un dividende minimal de 0.28€ par action en prévision de ses résultats en 2018.

Enfin, le constructeur automobile allemand Volkswagen a annoncé son premier dividende depuis la crise liée au moteurs diesel. La société prévoit de revenir à un "payout ratio" de 30% dans les cinq prochaines années.

ARBITRAGE DE CLASSES DE TITRES

Ces arbitrages ont généré 2bps.

ARBITRAGE DE FUSIONS-ACQUISITIONS

Les arbitrages d'opérations sur titres ont généré -65bps.

L'acquisition de 5.9Md\$ de Brocade par Broadcom a été notre meilleur contributeur ce mois-ci. Hock Tan, le patron de Broadcom, a réussi à obtenir le feu vert du CFIUS

en rapatriant le siège de la société de Singapour vers les Etats-Unis.

La position dans la société espagnole d'autoroutes Abertis Infraestructuras a également bien performé. La société ACS (dirigée par Florentino Pérez) et la société italienne Atlantia (contrôlée par la famille Benetton) sont à la lutte pour la prise de contrôle d'Abertis. Le cours de ce titre a terminé le mois à 18.80€ soit 14% au dessus de l'offre initiale d'Atlantia à 16.50€.

La fusion de 47Md\$ de Qualcomm sur NXP a contribué négativement à la performance. En effet, ayant à peine finalisé son offre sur Brocade, Broadcom a fait une première approche hostile sur Qualcomm pour 103Md\$, ce qui serait la plus grosse opération de tous les temps dans le secteur technologique. Les investisseurs ont craint que Qualcomm accepte l'offre de Broadcom et abandonne son offre sur NXP. Cependant, Qualcomm a rejeté pour l'instant l'offre de son rival.

L'acquisition de 85Md\$ de Time Warner par AT&T a pesé sur la performance. L'administration Trump tente de bloquer la fusion pour une raison de concentration verticale: Time Warner possède le contenu audiovisuel et AT&T le réseau télécom. Il semble probable que le Department Of Justice (DoJ) puisse bloquer cette opération. En effet, aucune de ses règles internes ne nécessite une étude approfondie et aucune fusion n'a été bloquée aux Etats-Unis depuis 40 ans pour des problèmes de concentration verticale. Notre position limitée ainsi qu'un trading actif ont permis de limiter l'effet de la baisse du titre Time Warner (-6.9%) sur le portefeuille à 32bps. Nous avons conservé la position et monitorons la situation.

L/S QUANTITATIF

Cette poche a eu une contribution de de -4bps sur le mois.

SITUATIONS SPECIALES

Les positions en situations spéciales ont généré -6bps.

PERSPECTIVES

Après un premier semestre décevant, les arbitrages développés dans Laffitte Dynamic Strategies ont montré leur capacité à délivrer de la performance. Les stratégies de rebalancement d'indices ont notamment bien fonctionné.

Concernant l'arbitrage de fusions-acquisitions, la réforme fiscale américaine semble être sur les rails. Ainsi, alors que de nombreuses sociétés américaines avaient retardé des opérations ces derniers mois, une meilleure visibilité de la fiscalité à des taux plus favorables devrait encourager les opérations de fusions-acquisitions.

Enfin, nous avons récemment noté une hausse de la volatilité qui nous procure plus d'opportunités pour gérer activement le portefeuille.

Nous repositionnons actuellement le portefeuille entre les différentes stratégies afin d'avoir une performance solide en fin d'année et de détecter des opportunités pour le début de l'année prochaine.

CARACTERISTIQUES DU FONDS

Société de gestion	Laffitte Capital Management
Date de création	21.10.2016
Type de fonds	SICAV UCITS (Luxembourg)
Liquidité	Hebdomadaire
Actifs sous gestion	44M €
Devise	EUR
Durée de placement recommandée	3 ans
Affectation des résultats	Capitalisation
Code Isin	LU1602252543 (I) LU1602252899 (R)
Code Bloomberg	LAFDYN LX LAFDYNR LX

Commission de souscription	0%
Commission de rachat	0%
Montant minimum de souscription initiale	1.000 € (A) – 150.000€ (I)
Frais de gestion fixes	1.40% (I) / 2% (A)/ TTC
Commission de performance	15% (I) / 20% (A) TTC au-dessus d'EONIA capitalisé +1%
Centralisation	Chaque Jeudi (J-1) avant 16h00
Date de règlement	j+2 souscriptions / j+4 rachat
SRRI (1 : faible, 7 : élevé)	3
Dépositaire	Caceis Luxembourg
Valorisateur	Caceis Luxembourg
Commissaire aux comptes	Deloitte Luxembourg

Avertissement : Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Un 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 du Fonds et ne doit pas être considéré comme une offre commerciale ou une sollicitation d'investissement. Toute souscription dans le Fonds 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.