

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	10 901.10
Classe A	11 883.51
Classe USD	9 938.75
Classe L	9 578.36

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%	+2.09%	-0.05%	-5.76%

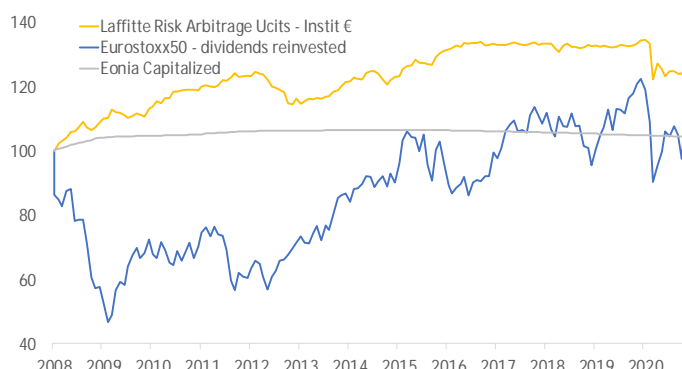


Performance pro-forma établie sur la classe A (ajustée de frais moins élevés) de 2008 à 2013

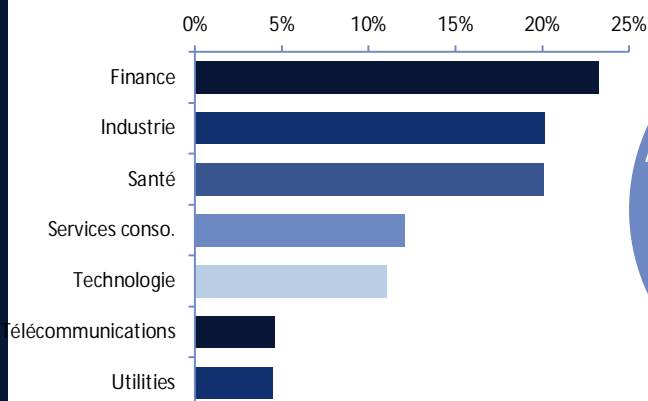
ANALYSE DE PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+10.16%
Volatilité annualisée depuis la création	+3.75%
Max drawdown mensuel depuis la création	-8.31%
Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)	-0.30%
Nombre de stratégies suivies actuellement	89
depuis la création	2 609
Nombre de stratégies en portefeuille	59
nouvelles stratégies initiées	15
nombre de stratégies clôturées	6
"Time to completion" de l'univers (jours)	112
"Time to completion" du portefeuille (jours)	127
variation par rapport au mois dernier (jours)	32

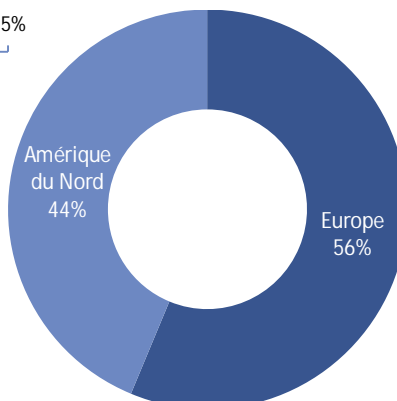
GRAPHIQUE DE PERFORMANCE – 12 ANNEES DE TRACK RECORD



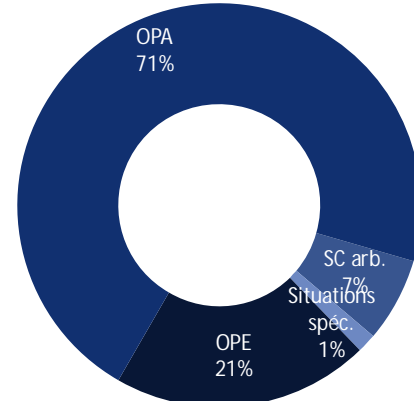
ANALYSE SECTORIELLE



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DES 30 DERNIERS JOURS

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
Alexion Pharmaceuticals Inc	AstraZeneca PLC	Biotechnologie	39.08Mds\$	Amérique du Nord
Slack Technologies Inc	salesforce.com Inc	Software	25.77Mds\$	Amérique du Nord
RealPage Inc	Thoma Bravo LLC	Software	9.75Mds\$	Amérique du Nord
G4S PLC	Illied Universal Security Services LLt	Services commerciaux	7.22Mds\$	Europe
Entra ASA	imhallsbyggnadsbolaget i Norden A	Immobilier	6.36Mds\$	Europe
Siltronic AG	Globalwafers Co Ltd	Semiconducteurs	3.98Mds\$	Europe
Aerojet Rocketdyne Holdings Inc	Lockheed Martin Corp	Aéronautique	3.6Mds\$	Amérique du Nord
HMS Holdings Corp	Gainwell Technologies LLC	Services commerciaux	3.32Mds\$	Amérique du Nord
Recipharm AB	EQT Partners AB	Industrie pharmaceutique	3.2Mds\$	Europe



COMMENTAIRE DE GESTION

ACTIVITÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS

Comme on pouvait s'y attendre, l'année 2020 a été marquée par une très forte activité des fonds de capital investissement. Le niveau de cash à investir qui aurait franchi la barre de 1600Mds \$ courant 2020 explique ce phénomène.

Le graphique ci-contre montre que malgré cet afflux de cash, le volume total des opérations de capital-investissement en 2019 restait inférieur de 30% à celui de 2007. En 2020, cet afflux de cash s'est concrétisé dans des opérations de fusions-acquisitions, et cela, malgré la pandémie.

Selon notre analyse, les sociétés du capital investissement auraient investi plus de 800Mds \$ dans ce type de transactions.

Le trou d'air des marchés actions au printemps a permis à ces acteurs de créer de la valeur en bénéficiant à la fois de conditions de financement restées attractives et de prix des actifs subitement dévalorisés.

Sans tension particulière sur les taux, cette tendance générale devrait certainement perdurer en 2021.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (action I) enregistre une performance étale en décembre dans un mois marqué par une activité des fusions-acquisitions en pleine effervescence.

Au cours du mois, ce sont 25 opérations qui ont rejoint notre univers d'investissement (opérations européennes et américaines supérieures à 500M \$). A titre d'exemple, AstraZeneca a lancé une offre sur Alexion pour 39Mds \$, Huntington Bancshares et TCF Financial \$TCF se rapprochent dans une opération de 22Mds \$.

Au total, notre univers se compose de 90 opérations arbitrables parmi lesquelles nous avons 59 positions ce qui nous a permis de remonter l'exposition globale du portefeuille en fin d'année.

La meilleure performance du mois provient de notre position en G4S. Pour rappel, Allied Universal Security Services et GardaWorld s'affrontaient depuis fin septembre pour la prise de contrôle de G4S qui cotait 221 pence fin novembre. GardaWorld a surenchéri à 235 pence par titre début décembre avant qu'Allied Universal propose de payer 245 pence par titre. Cette dernière offre a été recommandée par le conseil d'administration de G4S.

A noter également que nous avons bénéficié de deux autres améliorations des termes de l'offre d'achat : celle d'Apollo Global Management sur Great Canadian Gaming et celle de Macquarie Group sur l'opérateur télécom au Canada Alaska.

Parmi les contre-performances, on peut mentionner celle du titre Grandvision suite à un article de Bloomberg mentionnant le fait qu'EssilorLuxottica envisageait toutes les options sur cette opération notamment un abandon.



EuroHedge

Absolute Ucits Awards 2017
Plaistons' Hall, London



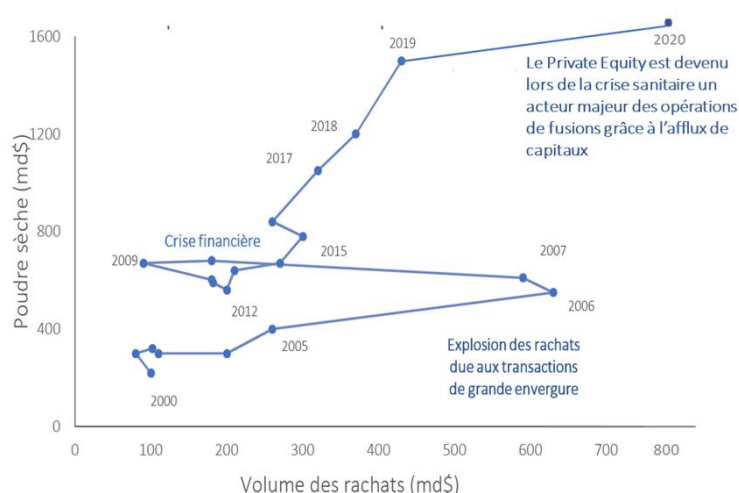
CARACTERISTIQUES DU FONDS

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.

Capital-investissement: liquidités et transactions



Source : Laffitte Capital

L'acheteur estime que l'impact de la Covid a été important sur l'activité de la cible. Selon notre analyse, c'est une technique de négociation de la part d'EssilorLuxottica qui est toujours dans l'attente d'une décision de justice (attendue en février) pour avoir plus d'information sur l'activité de sa cible lors de la crise sanitaire. D'ici là, Grandvision aura déjà publié ses résultats du T4 2020 (le 22 janvier). Le titre s'est d'ailleurs repris en fin de mois et la décote s'est établit à environ 11% flat.

PERSPECTIVES

Le cycle actuel des fusions-acquisitions va se déployer les prochains mois dans un nouvel environnement géopolitique.

Avec une majorité démocrate au Sénat et au Congrès, la présidence Biden laisse espérer un environnement politique plus stable. On peut, certes, s'attendre à une remontée de la fiscalité mais également à des réformes structurelles américaines dans la santé, les infrastructures et l'environnement plutôt fastes à la consolidation.

En Europe, le Brexit est enfin effectif. Pour rappel, l'Angleterre est le pays historiquement le plus actif du marché des fusions-acquisitions dans cette zone.

Nous pouvons donc nous attendre à un début d'année dynamique pour la stratégie en espérant que l'amélioration progressive des conditions sanitaires permette à l'économie de rebondir.