

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	11 373.91
Classe A	12 347.75
Classe L	9 891.12

PERFORMANCE

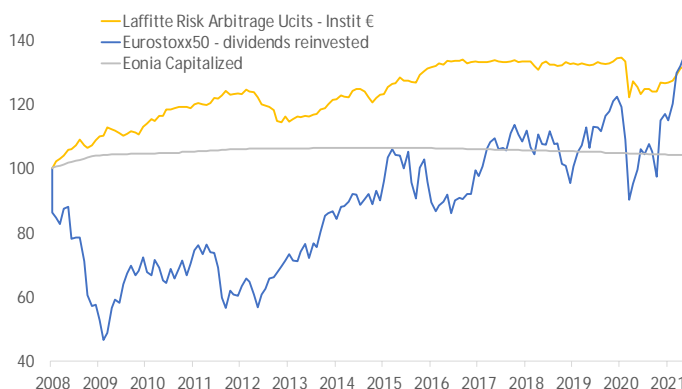
	Jan.	Fev.	Mar.	Avr.	Mai.	Juin.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	Perf. An.
2008	-0.01%	+1.97%	+0.74%	+0.88%	+1.41%	+0.19%	+0.97%	+1.43%	-1.67%	-0.54%	+0.92%	+1.91%	+8.43%
2009	+0.69%	+0.19%	+1.63%	-0.33%	-0.25%	-0.36%	-0.61%	+0.51%	+0.88%	-0.38%	-0.42%	+1.93%	+3.51%
2010	+0.78%	+1.11%	+0.19%	+0.69%	+0.10%	+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%
2021	+0.04%	+0.59%	+1.40%	+1.62%	+0.72%	+1.47%	-1.31%	+0.60%					+5.21%

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

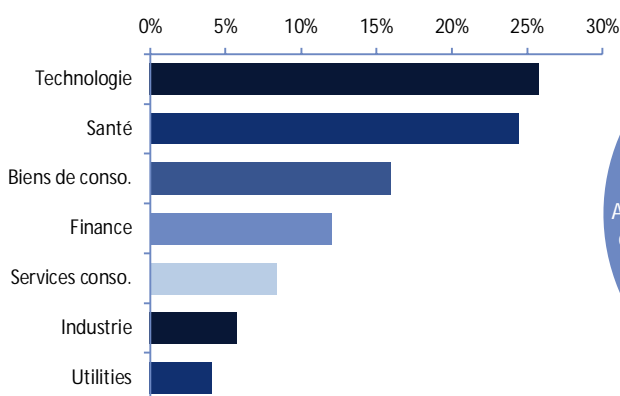
ANALYSE DE PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+3.60%
Volatilité annualisée depuis la création	+3.76%
Max drawdown mensuel depuis la création	-8.31%
Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)	-0.30%
Nombre de stratégies suivies actuellement	108
depuis la création	2 730
Nombre de stratégies en portefeuille	33
nouvelles stratégies initiées	4
nombre de stratégies clôturées	16
"Time to completion" de l'univers (jours)	92
"Time to completion" du portefeuille (jours)	51
variation par rapport au mois dernier (jours)	-7

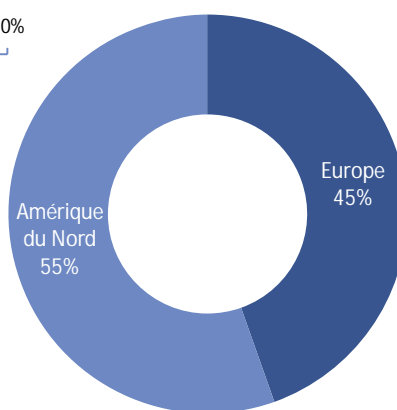
GRAPHIQUE DE PERFORMANCE – 13 ANNEES DE TRACK RECORD



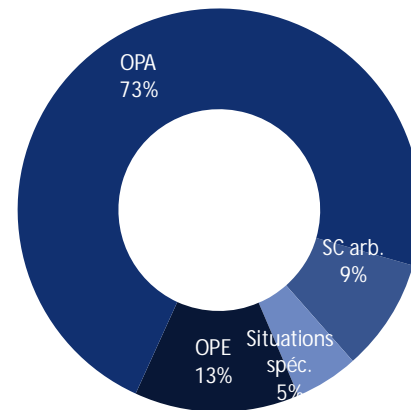
ANALYSE SECTORIELLE



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DES 30 DERNIERS JOURS

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
Kansas City Southern	Canadian Pacific Railway Ltd	Transports	31.08Mds\$	Amérique du Nord
Wm Morrison Supermarkets PLC	Clayton Dubilier & Rice LLC	Distribution alimentaire	13.72Mds\$	Europe
Meggitt PLC	Parker-Hannifin Corp	Aérospatiale	9.76Mds\$	Europe
Avast PLC	NortonLifeLock Inc	Logiciels	9.36Mds\$	Europe
Kungsleden AB	Castellum AB	Immobilier	5.46Mds\$	Europe
American National Group Inc	Brookfield Asset Management	Assurance	5.11Mds\$	Amérique du Nord
Hella GmbH & Co KGaA	Faurecia	Equipement automobiles	4.71Mds\$	Europe
Sanderson Farms Inc	Multiple acquireurs	Elevage	4.53Mds\$	Amérique du Nord
Spark Infrastructure Group	Multiple acquireurs	Services Collectivités	4.34Mds\$	Europe

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (action I) enregistre une performance de +0.60% en août.

L'activité des fusions-acquisitions ne faiblit pas malgré la période estivale. Elle s'appuie notamment sur l'appétit des groupes de Private Equity qui ont des liquidités abondantes à investir. Il est à noter également le redémarrage des opérations en Europe – les plus grosses opérations y ont été annoncées en août – en particulier au Royaume-Uni qui est historiquement le pays le plus actif de cette zone.

On peut mentionner les offres sur WM Morrison Supermarkets PLC (distribution alimentaire), Meggitt PLC (aérospatial) et Avast PLC (logiciels anti-virus).

Le marché a été attentif aux remarques de Lina Khan, nommée à la tête de la Federal Trade Commission par Joe Biden, qui commencera son mandat en septembre 2021. Elle a exprimé depuis sa nomination sa volonté d'être plus ferme en matière de concurrence notamment dans l'approbation de remèdes structurels (essentiellement des cessions d'actifs) pour valider des dossiers de fusions.

Le ton est donné, nous éviterons donc les dossiers les plus compliqués en matière de concurrence et n'hésiterons pas à mettre en place des « reverse deals positions », à savoir être vendeur de décotes afin de se positionner sur un stress ou un échec potentiel de dossiers.

Le début de mois a été de nouveau marqué par une forte volatilité des décotes de fusions-acquisitions dans un marché estival un peu plus creux. L'écartement des décotes a concerné essentiellement les dossiers nécessitant l'aval des autorités de concurrence chinoises (SAMR). En effet, non seulement les dossiers ont pris du retard en été mais certains opérateurs ont craint une position des autorités américaines vis-à-vis de la Chine aussi dure que sous l'administration Trump.

Les dossiers qui ont pâti le plus de cette tendance en début de mois ont été Coherent inc/II-VI (écartement de décote «flat» de 9% à 16% en 1 mois), Xilinx Inc/AMD (écartement de décote «flat» de 12% à 26% en 1 mois) ou encore Maxim Integrated Inc / Analog devices (écartement de décote «flat» de 3% à 7% en 1 mois).

En fin de mois, nous avons reçu de bons signaux de la part du SAMR (antitrust chinois) qui a d'abord validé deux dossiers (Dialogue Semiconductors/Renesas et Cloudera/KKR) confirmant que les équipes étaient au travail. L'excellente nouvelles est ensuite venue de la validation du rapprochement entre Maxim Integrated Inc et Analog devices, la seconde position du portefeuille qui a permis d'encaisser près de 50bps sur le mois.

Nous pouvons enfin mentionner la poursuite de batailles boursières dont celle sur Vectura Group plc entre Carlyle Group et Philip Morris.

PERSPECTIVES

L'environnement est toujours favorable à la stratégie avec un afflux de nouvelles opérations et des décotes annualisées à un niveau attractif.

Nous notons cependant un risque de protectionnisme légèrement accru notamment suite à la nomination de Lina Khan à la tête de la Federal Trade Commission par Joe Biden. Les autorités de concurrence nationales pourraient être utilisées comme une arme de défense d'intérêts nationaux. Nous sommes vigilants sur ce type de risque et sélectifs dans le choix des dossiers. Nous n'hésiterons pas à mettre en place une gestion dynamique des décotes pour profiter d'une volatilité accrue.



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.