

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	11 043.49
Classe A	11 887.81
Classe L	9 683.91

PERFORMANCE (Classe I)

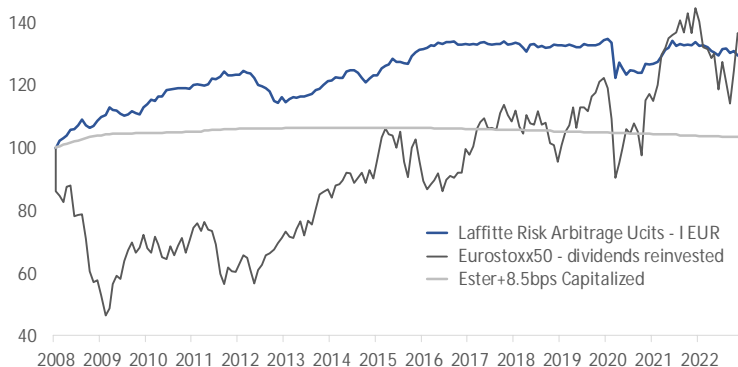
	Jan.	Fev.	Mar.	Avr.	Mai.	Juin.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	Perf. An.
2008	-0.01%	+1.97%	+0.74%	+0.88%	+1.41%	+0.19%	+0.97%	+1.43%	-1.67%	-0.54%	+0.92%	+1.91%	+8.43%
2009	+0.69%	+0.19%	+1.63%	-0.33%	-0.25%	-0.36%	-0.61%	+0.51%	+0.88%	-0.38%	-0.42%	+1.93%	+3.51%
2010	+0.78%	+1.11%	+0.19%	+0.69%	+0.10%	+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%	-1.07%	-0.18%	-3.22%

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

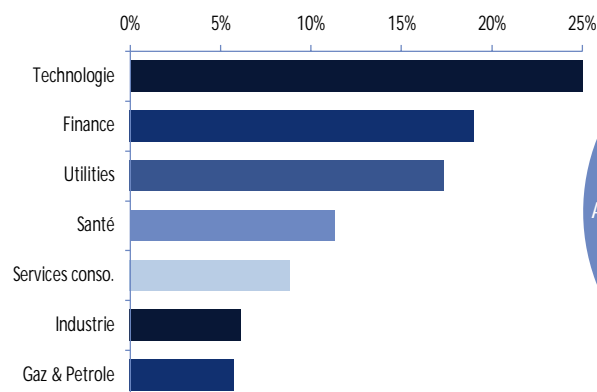
ANALYSE DE PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+2.85%
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	52
depuis la création	2 942
Nombre de stratégies en portefeuille	23
nouvelles stratégies initiées	4
nombre de stratégies clôturées	9
"Time to completion" de l'univers (jours)	61
"Time to completion" du portefeuille (jours)	52
variation par rapport au mois dernier (jours)	-2

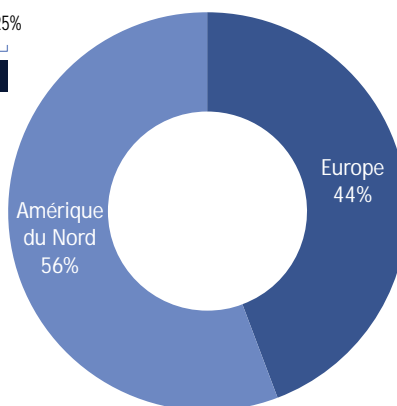
15 ANNEES MOINS VOLATILES QUE LES MARCHES ACTIONS



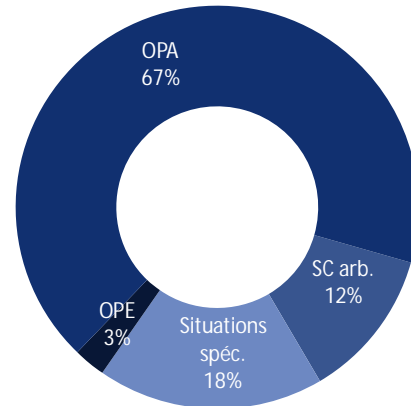
ANALYSE SECTORIELLE



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DES 30 DERNIERS JOURS

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
Horizon Therapeutics Plc	Amgen Inc	Biotech	26.96Mds\$	Amérique du Nord
Chr Hansen Holding A/S	Novozymes A/S	Specialty Chemicals	12.75Mds\$	Europe
Maxar Technologies Inc	Advent International Corp	Communication Equipment	6.29Mds\$	Amérique du Nord
Coupa Software Inc	Thoma Bravo LLC	Application Software	6.15Mds\$	Amérique du Nord
Vivint Smart Home Inc	NRG Energy Inc	Security Services	5.02Mds\$	Amérique du Nord
Aerojet Rocketdyne Holdings Inc	L3Harris Technologies Inc	Defense	4.67Mds\$	Amérique du Nord

COMMENTAIRE DE GESTION

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (action I) enregistre une performance stable de -0.18% en décembre dans un marché actions baissier sous l'impulsion des banques centrales qui ont prévenu que le cycle de hausse des taux n'était pas terminé... Le fonds achève son quinzième exercice sur un recul de -3.22% dans une année marquée par un recul conséquent des marchés actions et surtout obligataires.

L'activité des fusions-acquisitions est bien répartie avec notamment quatre belles opérations annoncées au cours du mois.

Amgen Inc. a lancé une offre sur la société de biotechnologie Horizon Therapeutics Plc pour une valeur totale de 26.9Mds \$, ce qui constitue la plus grosse acquisition de son histoire.

Le titre Horizon a bondi de 24% depuis fin novembre, date à laquelle il avait été révélé qu'Amgen, Sanofi SA et une unité de Johnson & Johnson étaient en pourparlers préliminaires sur une éventuelle acquisition.

L'envolée du cours a incité Sanofi à se retirer tout comme J&J l'avait fait au début du mois.

Dans le secteur de la chimie européenne, Novozymes a lancé une offre sur Chr Hansen Holding pour 90Mds DKK soit 12.7Mds \$ avec une prime conséquente de 43%.

Belle opération également dans l'industrie des satellites. Maxar Technologies, société de technologie spatiale spécialisée dans la fabrication de satellites de télécommunication et d'observation de la Terre, est la cible d'Advent International. La société de capital-investissement a accepté de déboursier 53\$ par action soit une valorisation de 6,4Mds \$ avec une prime de 124%.

Enfin, Thoma Bravo propose 81\$ par titre pour racheter l'éditeur de logiciel Coupa Software pour un total de 6.15Mds \$.

Cette société fournit des logiciels de gestion des dépenses commerciales, qui aident les entreprises à suivre et à gérer l'achat de biens et de services. Parmi ses clients figurent Nestlé SA et Groupon Inc.

Au sein du portefeuille, on peut noter en première partie de mois la belle hausse de l'éditeur de logiciel de reconnaissance d'identité ForgeRock en cours de rachat par Thoma Bravo au prix de 23.25\$ par titre. Le titre a surcoté cette offre initiale après que le fabricant de logiciels a révélé qu'un acheteur stratégique envisageait de faire une

autre proposition de rachat. Une bataille boursière pourrait intervenir ou bien Thoma Bravo qui est très actif dans le secteur des logiciels pourrait améliorer les termes de son offre initiale pour finaliser l'opération. ForgeRock et Thoma Bravo ont d'ailleurs déposé une nouvelle demande de HSR le 28 novembre.

Dans ce mouvement, nous avons décidé de prendre une partie de nos gains sur la moitié de la position.

Par ailleurs, le titre Activision, en cours de rachat par Microsoft, s'est repris au cours du mois. Le Department of Justice (DoJ) a confirmé vouloir bloquer la transaction.

Le titre n'a pas beaucoup bougé sur cette nouvelle bien anticipée (la décote étant de 25% lors de l'annonce). Le marché a d'ailleurs apprécié que Microsoft challenge immédiatement cette décision, prouvant sa confiance en sa capacité à convaincre que ce rapprochement n'était pas anti-concurrentiel.

On a également appris que Microsoft aurait fait des concessions très fortes envers Sony. Ce dossier sera donc long mais avec une capacité de succès non négligeable. Nous avons une position de 2% dans le portefeuille sur ce dossier.

Nous continuons de redéployer le portefeuille, rassuré par les nouvelles annonces d'opérations. A fin décembre, notre univers d'investissement était composé de 58 opérations. Nous sommes investis sur 25 d'entre elles avec une position longue de 40%.

PERSPECTIVES

Le nouvel environnement économique avec un renchérissement du coût du crédit commence à être intégré par les sociétés qui souhaitent faire des opérations de croissance externe. Même si les sociétés sont confrontées à une pression sur leurs marges, les bilans des sociétés sont dans l'ensemble plutôt sains à l'exception de celles qui étaient déjà très endettées avant la crise.

Du côté du secteur du Private Equity, beaucoup de liquidités sont encore à déployer. Comme le financement est plus rare, on constate que de plus en plus d'opérations sont initiées par plusieurs fonds ensemble et la syndication bancaire est plus large.

Ainsi, le renchérissement du coût du crédit n'a qu'un impact limité sur le flux d'opérations de fusions-acquisitions.



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.