

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	10 951.34
Classe A	11 776.28
Classe L	9 614.14

PERFORMANCE (Classe I)

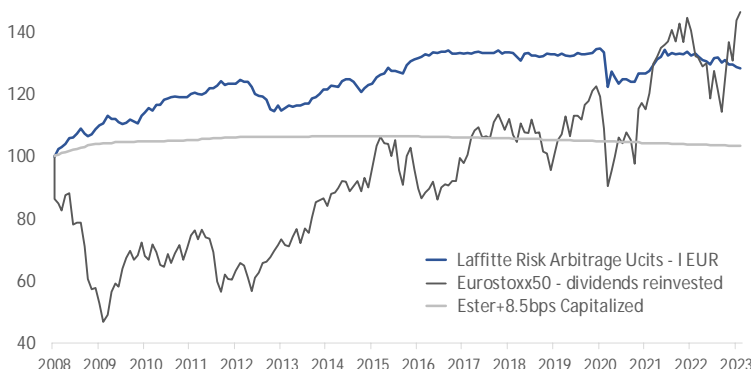
	Jan.	Fev.	Mar.	Avr.	Mai.	Juin.	Juil.	Aoû.	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	Perf. An.
2008	-0.01%	+1.97%	+0.74%	+0.88%	+1.41%	+0.19%	+0.97%	+1.43%	-1.67%	-0.54%	+0.92%	+1.91%	+8.43%
2009	+0.69%	+0.19%	+1.63%	-0.33%	-0.25%	-0.36%	-0.61%	+0.51%	+0.88%	-0.38%	-0.42%	+1.93%	+3.51%
2010	+0.78%	+1.11%	+0.19%	+0.69%	+0.10%	+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%
2023	-0.56%	-0.28%											-0.83%

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

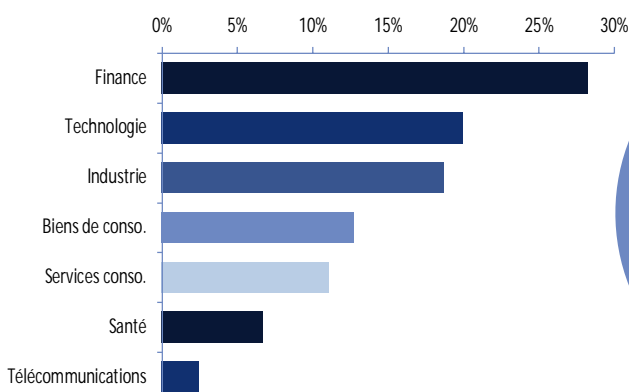
ANALYSE DE PERFORMANCE

Volatilité annualisée 12 mois glissants	+2.59%
Volatilité annualisée depuis la création	+3.66%
Max drawdown mensuel depuis la création	-8.31%
Beta depuis la création (vs Eurostoxx 50)	-0.30%
Nombre de stratégies suivies actuellement	39
depuis la création	2 958
Nombre de stratégies en portefeuille	16
nouvelles stratégies initiées	1
nombre de stratégies clôturées	8
"Time to completion" de l'univers (jours)	87
"Time to completion" du portefeuille (jours)	49
variation par rapport au mois dernier (jours)	-6

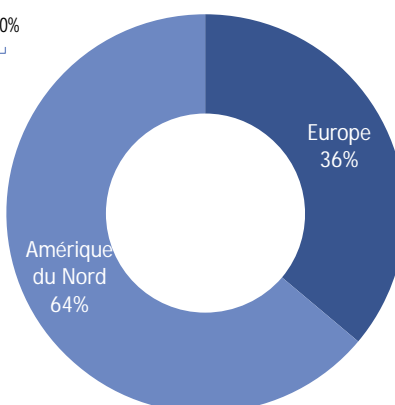
15 ANNEES MOINS VOLATILES QUE LES MARCHES ACTIONS



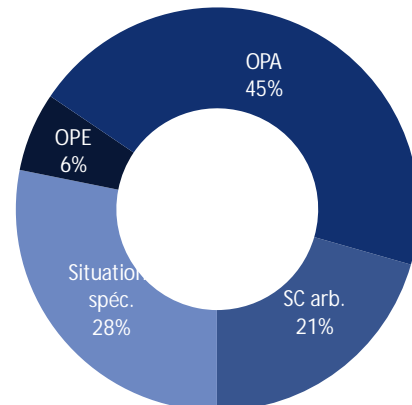
ANALYSE SECTORIELLE



REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION TYPE D'OPERATIONS



PRINCIPALES FUSIONS ANNONCEES AU COURS DES 30 DERNIERS JOURS

Cible	Acheteur	Secteur	Taille opération	Zone
Oak Street Health Inc	CVS Health Corp	Services santé	10.27Mds\$	Amérique du Nord
Focus Financial Partners Inc	Clayton Dubilier & Rice LLC	Gestion de fortune	6.15Mds\$	Amérique du Nord
NuVasive Inc	Globus Medical Inc	Matériel médical	3.71Mds\$	Amérique du Nord
TravelCenters of America Inc	BP PLC	Réseau stations services	3.03Mds\$	Amérique du Nord
Radius Global Infrastructure Inc	Public Sector Pension Inv Board, EQT /	Infrastructures spécialisées	2.5Mds\$	Amérique du Nord
Uni-Select Inc	LKQ Corp	Distribution pièces automobiles	1.88Mds\$	Amérique du Nord

COMMENTAIRE DE GESTION

Laffitte Risk Arbitrage Ucits (action I) enregistre une performance de -0.28% en février.

Le fonds a bénéficié de la clôture de l'offre d'UnitedHealth Group sur LHC Group pour un montant de 5.4Mds \$. L'offre a été proposée en mars de l'année dernière à un prix de 170\$ par action. Elle renforce la capacité d'UnitedHealth à fournir des soins de qualité aux patients de Medicare. LHC, dont le siège est à Lafayette, en Louisiane, emploie environ 30 000 personnes, pour des soins à domicile et des maisons de retraite de LHC dans 37 États et près de 1000 sites.

Toujours dans le secteur de la santé, Amazon a pu finaliser son achat de 1Life Healthcare, la maison mère de One Medical après que le FTC (Federal Trade Commission) a annoncé qu'elle ne challengerait pas la fusion de 3.49Mds\$. One Medical est une plateforme qui permet de trouver plus rapidement un rendez-vous médical.

Black Knight Inc en cours de rachat par Intercontinental Exchange a bien rebondi au cours du mois. La société aurait engagé Truist Financial pour explorer une vente d'Empower (system qui facilite l'origination des mortgages) qui solliciterait l'intérêt d'acheteurs du secteur Private Equity. La société met en vente Empower pour tenter d'apaiser les craintes des autorités antitrust américaines concernant son projet d'acquisition par Intercontinental. Empower pourrait être évalué à environ 400M \$.

La mauvaise nouvelle est venue du titre Tegna Corp en cours de rachat par Standard General. La société d'investissement Standard General a accusé la Federal Communications Commission (FCC) de tenter de bloquer son acquisition du télédiffuseur Tegna, pour un montant de 5,4Mds \$, en raison de retards de procédure. Le titre a baissé de plus de 20% sur la nouvelle. Nous avons fortement réduit la position ces dernières semaines afin de limiter le risque de la position à 25bps.

Enfin, Irobot et Activision, deux titres qui font l'objet d'offres de la part des titans Microsoft et Amazon sont toujours très volatils. L'offre sur Activision est déjà challengée par le FTC et Irobot pourrait l'être également au printemps. Nous conservons ces deux petites positions qui sont en distress avec des décotes respectives de 25% et 47% flat par rapport aux offres initiales.

Au cours du mois, quelques belles opérations ont été annoncées.

On peut notamment mentionner que CVS Health a lancé une offre sur Oak Street Health Inc pour 10.2Mds\$ au prix de 39\$ par titre. Oak Street Health est une entreprise qui aide les personnes âgées à rester en bonne santé grâce à sa solution technologique Canopy, utilisée pour déterminer le type et le niveau de soins appropriés pour chaque patient. Elle emploie environ 600 professionnels de santé et possède 169 centres médicaux dans 21 États américains.

Par ailleurs, Globus Medical Inc a également annoncé une offre par échange de titres sur NuVasive Inc pour 3.7Mds\$ (prime de 26%). Ce rapprochement crée un des leaders sur le marché concurrentiel des dispositifs médicaux pour la colonne vertébrale. D'autres fusions dans ce secteur n'ont pas toujours créé les synergies espérées comme, par exemple, le rachat de K2M Group par Stryker.

Enfin, Clayton, Dubilier & Rice (CD&R) a lancé une offre sur la société de gestion fiduciaire de patrimoine Focus Financial Partners Inc. Pour un montant uniquement en cash de 7 Mds \$.

A fin janvier, notre univers d'investissement était composé de 46 opérations. Nous sommes investis sur 21 d'entre elles avec une position longue de 30%.

PERSPECTIVES

Le nouvel environnement économique avec un renchérissement du coût du crédit est 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.

Le secteur du Private Equity possède toujours beaucoup de liquidités à déployer. Nous sommes convaincus d'un redémarrage fort de leur part dans les opérations de fusions-acquisitions au cours du premier semestre.



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.