

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Février 2024



Actifs sous gestion :

75 793 879 €

Valeur Liquidative Parts C1 :

1 154.57 €

OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

L'objectif du fonds CIGOGNE UCITS - M&A Arbitrage est de générer des rendements réguliers non corrélés aux principales tendances des marchés, dans un contexte de contrôle du risque. L'arbitrage de fusion/acquisition (ou M&A arbitrage) a pour but de tirer profit des écarts de prix pouvant apparaître lors d'opérations d'offres publiques d'achat (OPA), d'échange (OPE) ou mixte (OPM). Fondées sur une analyse solide et détaillée du cadre juridique, économique ainsi que de la situation en termes de concurrence, les opérations initiées sont généralement portées jusqu'à leurs dates effectives. L'univers d'investissement est limité aux opérations déclarées. La stratégie principale consiste en l'achat de titres de la société cible (OPA) et la vente de titres de l'acquéreur (OPE et OPM) ou inversement si nous anticipons l'échec de l'opération. Le fonds peut également tirer profit d'arbitrages de droits dans le cadre d'augmentations de capital selon le principe d'acquisition des droits et vente des actions sous-jacentes.

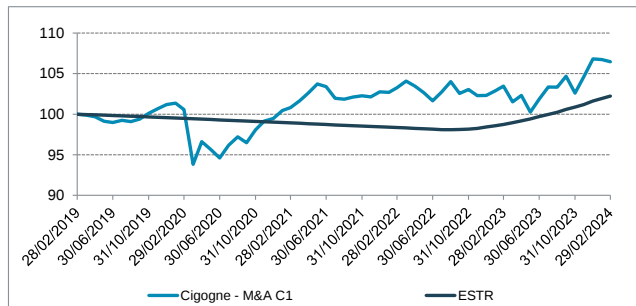
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	-0.08%	-0.25%											-0.33%
2023	0.55%	0.55%	-1.88%	0.79%	-2.01%	1.58%	1.48%	-0.03%	1.31%	-1.98%	1.97%	2.10%	4.39%
2022	-0.06%	0.55%	0.79%	-0.60%	-0.78%	-0.97%	1.07%	1.24%	-1.41%	0.47%	-0.72%	0.03%	-0.43%
2021	1.00%	0.37%	0.82%	0.96%	1.08%	-0.34%	-1.38%	-0.11%	0.26%	0.16%	-0.15%	0.62%	3.32%
2020	0.16%	-0.78%	-6.71%	2.97%	-1.00%	-1.09%	1.66%	1.09%	-0.76%	1.64%	1.12%	0.31%	-1.72%

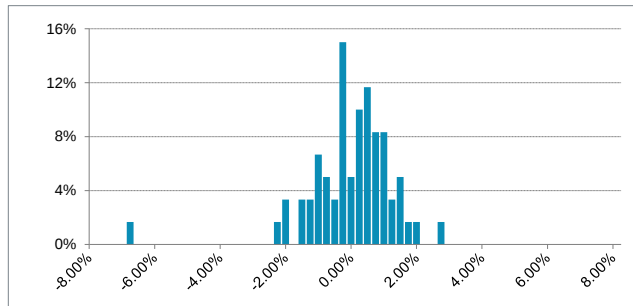
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 03/05/2013

	Cigogne UCITS - M&A Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	6.46%	15.46%	2.23%	0.62%	2.39%	-4.92%
Perf. Annualisée	1.26%	1.34%	0.44%	0.06%	0.47%	-0.47%
Vol. Annualisée	5.84%	4.37%	0.22%	0.16%	4.51%	4.18%
Ratio de Sharpe	0.14	0.29	-	-	0.01	-0.13
Ratio de Sortino	0.20	0.41	-	-	0.01	-0.17
Max Drawdown	-12.86%	-18.29%	-1.92%	-3.52%	-11.47%	-19.68%
Time to Recovery (m)	12,46	> 48,46	10,85	16,15	8,54	> 48,46
Mois positifs (%)	56.67%	65.38%	30.00%	21.54%	58.33%	56.15%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

L'univers d'investissement des fusions-acquisitions a profité de l'annonce de deux opérations importantes en février. D'une part, le rapprochement à \$30.3 Mds de Capital One Financial et Discover Financial Services aux Etats-Unis devrait créer, à horizon un an, la sixième banque américaine en termes d'actifs et un leader mondial sur le secteur des cartes de crédit. D'autre part, en début de mois, le fournisseur de technologies d'administration de médicaments Catalent s'est vu offrir \$16.2 Mds par Novo Holdings qui commercialise notamment l'Ozempic.

Février a été relativement volatil en termes d'évolution de la performance et le compartiment clôture ce mois riche en informations en léger repli. Le dossier Wincanton a tout d'abord tiré le résultat mensuel vers le haut. Alors que l'offre initiale de Ceva Logistics, une unité du groupe CMA CGM avait été relevée de 4.50 GBP à 4.80 GBP par titre dans le but d'éviter l'apparition d'un nouvel acheteur, GXO Logistics a finalement proposé 6.05 GBP pour obtenir l'aval du board de la cible. Le titre traitant en nette surcote, nous avons décidé d'alléger notre exposition. La finalisation du rachat de la biotech américaine ImmunoGen par AbbVie a également été profitable. Suite à l'accord de l'organe américain de la concurrence, le groupe pharmaceutique a pu clôturer l'offre dans la foulée. La stratégie, qui affichait une décote importante avant l'annonce du régulateur, a ainsi dégagé un gain conséquent. Par ailleurs et parallèlement au mois précédent, le second paiement complémentaire sur Amryt Pharma a été acté et a dégagé un résultat intéressant en février. A l'opposé, notre portefeuille a souffert sur plusieurs noms de manière intrinsèque. L'échec du rachat de la société technologique française Sequans Communications par le géant japonais Renesas a fortement pesé sur le résultat mensuel. En effet, quelques jours après une décision fiscale japonaise défavorable quant aux frais à payer sur les gains imposables post-intégration des activités de Sequans Communications, l'acquéreur a préféré se retirer de l'opération. Nous sommes désormais dans l'attente de la communication de la cible sur sa stratégie future, celle-ci étant prévue le 7 mars. La stratégie initiée dans le cadre du rachat d'Olink Holding par Thermo Fisher Scientific a également pénalisé le résultat. Le cours de la biotech suédoise a chuté de plus de 10% suite à l'annonce par l'agence allemande de réglementation antitrust, du passage du dossier en Phase II. La décision et potentielle clôture du dossier sont désormais attendues pendant l'été. Notre niveau d'investissement s'est apprécié en février. Nous avons notamment augmenté notre levier sur la zone Asie à travers des prises de positions sur les dossiers à court terme Lawson et Roland DG. En parallèle, afin d'éviter tout risque de concentration, nous avons réduit notre exposition au secteur de la Santé, qui reste toutefois le principal pourvoyeur d'opérations sur le début d'année.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
SPLUNK	CISCO SYSTEMS	3.39%	OPA	Technologie	Etats-Unis
ADEVINTA	PRIVATE EQUITY	3.08%	OPA	Produits de conso.	Scandinavie
KARUNA THERAPEUTICS	BRISTOL-MYERS SQUIBB	2.87%	OPA	Santé	Etats-Unis
OLINK HOLDING	THERMO FISHER SCIENTIFIC	2.71%	OPA	Santé	Etats-Unis
TRICON RESIDENTIAL	PRIVATE EQUITY	2.61%	OPA	Immobilier	Canada

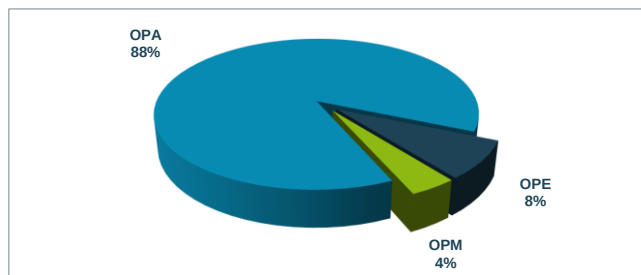
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

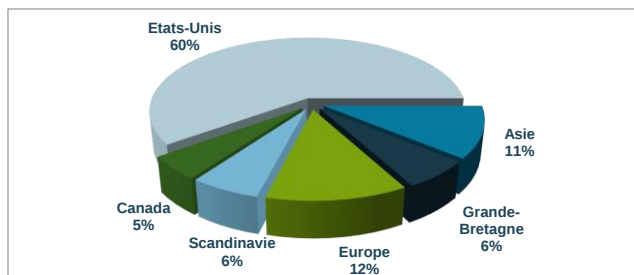
Rapport de Gestion - Février 2024



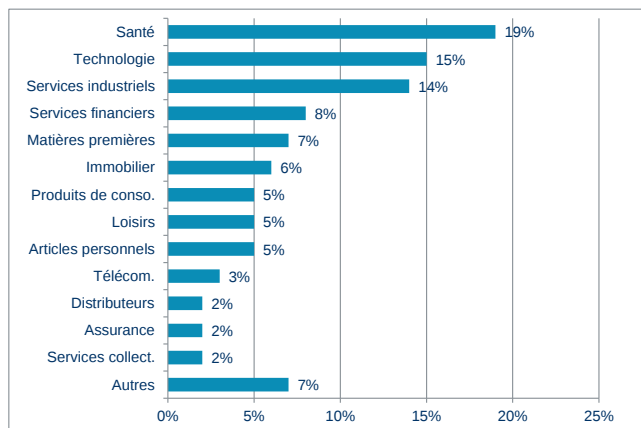
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	116
Stratégies initiées sur le mois	28
Stratégies clôturées sur le mois	9
Time to completion (jours)	82
Small Cap (<750 MUSD)	33%
Large Cap (>750 MUSD)	67%

PROFIL DE RISQUE



La catégorie de risque est calculée en utilisant des données historiques et simulées et pourrait ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur. Il n'est pas certain que la catégorie de risque et de rendement affichée demeure inchangée et le classement du fonds est susceptible d'évoluer dans le temps.

CARACTERISTIQUES DU FONDS

Société de Gestion	Cigogne Management SA	Code ISIN	LU0893376664
Conseiller en Investissement	CIC Marchés	Frais de gestion	1,50%
Domiciliation	Luxembourg	Commission de performance	20% au delà d'ESTR avec High Water Mark
Date de lancement du fonds	Mars 2013	Frais d'entrée	Maximum 2%
Type de fonds	SICAV UCITS	Frais de sortie	Néant
Valorisation / Liquidité	Hebdomadaire, chaque vendredi	Souscription minimale	EUR 1.000
Liquidité	Hebdomadaire	Souscriptions suivantes	EUR 1.000
Préavis	2 jours ouvrés	Pays d'enregistrement	LU, FR, BE, DE
Dépositaire	Banque de Luxembourg		
Agent Administratif	UI efa		
Auditeur	KPMG Luxembourg		

AVERTISSEMENT

Les informations contenues dans ce document sont exclusivement destinées à un usage interne et ne sont fournies qu'à titre purement indicatif. Les informations transmises sont destinées à l'usage exclusif du destinataire tels que nommé et peuvent constituer des informations confidentielles ou divulguées en accord avec la société émettrice. Les informations de ce document ne sauraient constituer une offre, une sollicitation, un démarchage ou une invitation en vue de la vente ou de la commercialisation des parts de fonds. Ces informations ne constituent pas un conseil en investissement dans une quelconque juridiction. Ces informations peuvent être considérées comme fiables, mais nous n'en garantissons pas l'exhaustivité, l'actualité ou l'exactitude. Tout investisseur est tenu de procéder à sa propre analyse des aspects juridiques, fiscaux, financiers, comptables, réglementaires et prudentiels avant tout investissement et de vérifier l'adéquation, l'opportunité et la pertinence d'une telle opération au regard de sa situation particulière, ou de consulter son propre conseiller.

CONTACTS

CIGOGNE MANAGEMENT S.A.

18 Boulevard Royal
L - 2449 Luxembourg
LUXEMBOURG

www.cigogne-management.com
contact@cigogne-management.com

