

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Janvier 2024



Actifs sous gestion :

80 234 932 €

Valeur Liquidative Parts C2 :

1 218.44 €

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.

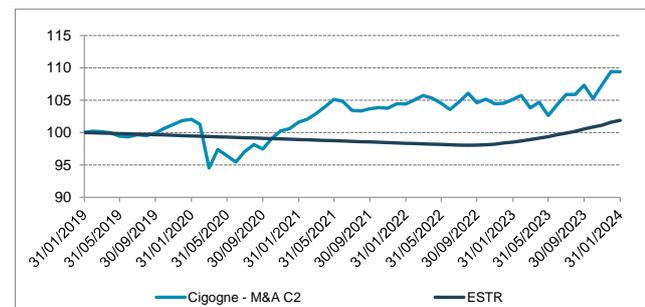
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	-0.04%												-0.04%
2023	0.59%	0.59%	-1.83%	0.83%	-1.97%	1.63%	1.52%	0.01%	1.35%	-1.94%	2.01%	1.94%	4.70%
2022	-0.02%	0.57%	0.65%	-0.37%	-0.74%	-0.93%	1.11%	1.28%	-1.36%	0.51%	-0.68%	0.08%	0.06%
2021	1.04%	0.40%	0.86%	1.01%	1.12%	-0.29%	-1.34%	-0.07%	0.30%	0.21%	-0.11%	0.67%	3.84%
2020	0.20%	-0.74%	-6.68%	3.02%	-0.97%	-1.04%	1.70%	1.13%	-0.72%	1.69%	1.15%	0.35%	-1.22%

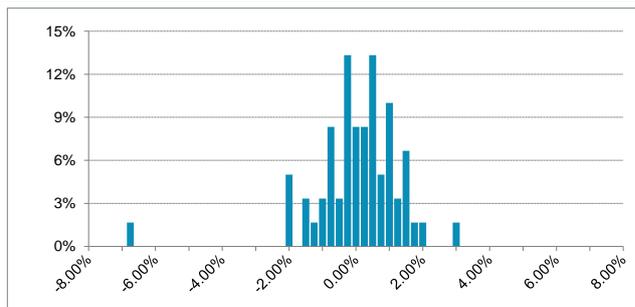
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 24/05/2013

	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	9.39%	21.84%	1.89%	0.33%	2.19%	-6.35%
Perf. Annualisée	1.81%	1.87%	0.38%	0.03%	0.43%	-0.61%
Vol. Annualisée	5.93%	4.44%	0.22%	0.16%	4.51%	4.19%
Ratio de Sharpe	0.24	0.41	-	-	0.01	-0.15
Ratio de Sortino	0.34	0.59	-	-	0.02	-0.21
Max Drawdown	-12.80%	-17.30%	-1.95%	-3.52%	-11.47%	-19.68%
Time to Recovery (m)	10,38	45,46	11,08	16,15	8,54	> 47,54
Mois positifs (%)	60.00%	65.89%	28.33%	20.93%	58.33%	55.04%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

L'activité des fusions-acquisitions débute 2024 sur une volumétrie intéressante avec notamment le rachat du fabricant de logiciels Ansys par Synopsys, lui-même développeur de logiciels sur le segment de la conception de puces électroniques. Cette offre publique d'achat s'élève à \$33.4 Mds et représente la plus importante transaction dans le secteur technologique depuis la fusion Broadcom / Avago. Nos politiques sectorielles nous amènent toutefois à ne pas investir dans certaines sociétés dont des entreprises d'extraction d'hydrocarbures non conventionnels. En janvier, trois opérations ont ainsi été exclues de notre univers d'investissement pour un montant s'élevant à \$22.5 Mds. La macroéconomie et notamment l'inconnue quant au démarrage de l'assouplissement monétaire reste un catalyseur principal de notre activité. A l'échelle de notre portefeuille, un mouvement général d'écartement des décotes a été constaté sur le premier mois de l'année, sans pour autant que des inquiétudes marquées n'aient été mises en avant sur un nom spécifique. La performance proche de l'équilibre résume parfaitement ce mois où une majorité de dossiers sont en retrait et quelques transactions ont, à l'opposé, connu des évolutions intéressantes. La principale plus-value mensuelle a été constatée sur la stratégie Amryt Pharmaceuticals finalisée au mois d'avril 2023. En effet, selon les termes de l'offre formulée par Chiesi Farmaceuti, le paiement était accompagné de la réception de droits optionnels, des « Contingent Value Rights » (CVR) pouvant s'apprécier en cas de réalisation de scénarii définis. Les hypothèses nécessaires à la valorisation du CVR étant désormais validées, sa valeur s'est fortement accrue. Les actions Neighbourly Pharmacy ont également bondi en milieu de mois suite à l'acceptation par le board de l'offre de privatisation du réseau canadien de pharmacies indépendantes par Persistence Capital Partners. La cible avait été approchée dès le mois d'octobre dans le cadre du rachat des minoritaires. A l'opposé, le cours de l'action de la multinationale de la mode Capri Holding s'est déprécié en seconde partie de mois dans l'attente de la publication des résultats et des développements à venir en termes d'antitrust. Enfin, bien qu'ayant réceptionné une offre à 29.50 USD, Hollysys Automation Technologies a déclaré que son comité spécial avait maintenu sa recommandation aux actionnaires de voter en faveur de l'offre à 26.50 USD d'Ascendent Capital Partners, actionnaire détenant 13.7% du capital. Cette offre présente une probabilité de réussite plus importante selon ce comité. Le cours de la cible a ainsi baissé et traite désormais sur un niveau non spéculatif. Alors qu'un nombre important de stratégies est arrivé à échéance dans les premiers jours de l'année, nous sommes restés très actifs et avons notamment initié une position sur le développeur de traitements contre le cancer Immunogen dans le cadre de son rachat par AbbVie et une position sur le portugais Greenvolt-Energias Renovaveis suite à la proposition de KKR qui cherche à étendre sa présence dans les énergies renouvelables.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
ADEVINTA	PRIVATE EQUITY	2.98%	OPA	Produits de conso.	Scandinavie
KARUNA THERAPEUTICS	BRISTOL-MYERS SQUIBB	2.82%	OPA	Santé	Etats-Unis
CEREVEL THERAPEUTICS	ABBVIE	2.51%	OPA	Santé	Etats-Unis
OLINK HOLDING	THERMO FISHER SCIENTIFIC	2.38%	OPA	Santé	Etats-Unis
CAPRI HOLDINGS	CISCO SYSTEMS	2.28%	OPA	Distributeurs	Etats-Unis

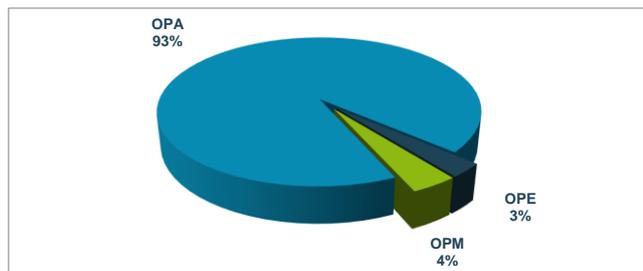
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

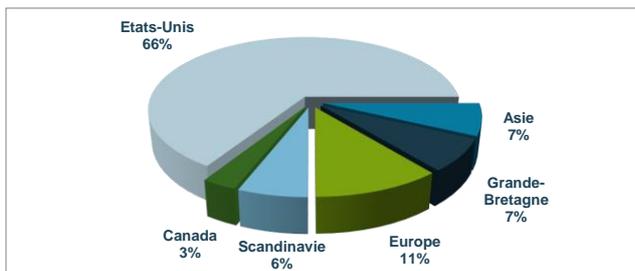
Rapport de Gestion - Janvier 2024



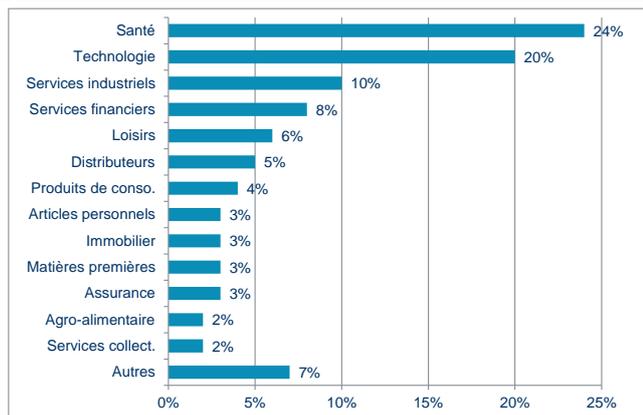
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



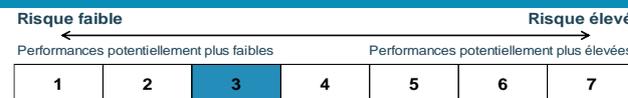
REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	97
Stratégies initiées sur le mois	26
Stratégies clôturées sur le mois	18
Time to completion (jours)	83
Small Cap (<750 MUSD)	38%
Large Cap (>750 MUSD)	62%

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	LU0893376748
Conseiller en Investissement	CIC Marchés	Frais de gestion	1,00%
Domiciliation	Luxembourg	Commission de performance	20% au-delà d'€STR 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	Hebdomadaire, chaque vendredi	Souscription minimale	EUR 500.000
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

