CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Décembre 2021

Actifs sous gestion : $ 205 581 903 **Valeur Liquidative Parts C3 : $ 1 175.34**

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 apparaitre 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 terme 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.

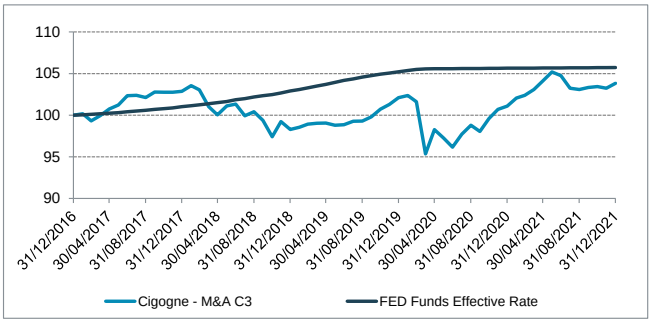
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2021	0.95%	0.32%	0.69%	0.99%	1.04%	-0.43%	-1.43%	-0.16%	0.23%	0.10%	-0.18%	0.59%	**2.71%**
2020	0.25%	-0.73%	-6.17%	3.07%	-1.05%	-1.12%	1.62%	1.09%	-0.75%	1.60%	1.09%	0.40%	**-0.98%**
2019	0.25%	0.38%	0.12%	0.03%	-0.28%	0.07%	0.43%	0.02%	0.50%	0.92%	0.59%	0.79%	**3.88%**
2018	0.66%	-0.49%	-1.96%	-0.98%	1.07%	0.23%	-1.38%	0.47%	-1.01%	-1.99%	1.88%	-0.95%	**-4.45%**
2017	0.17%	-0.85%	0.63%	0.79%	0.48%	1.10%	0.06%	-0.25%	0.64%	-0.03%	-0.01%	0.12%	**2.87%**

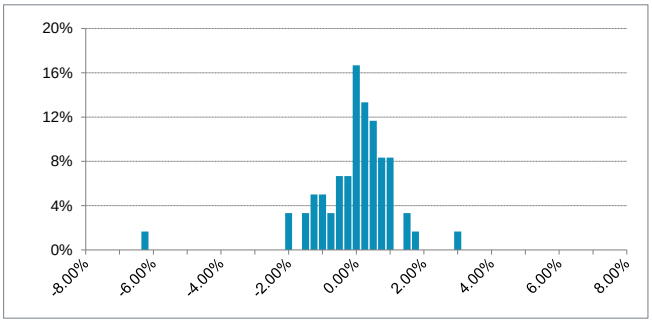
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 04/04/2014

	Cigogne M&A Arbitrage		Fed Funds Effective Rate		HFRU Hedge Fund Composite USD Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	3.84%	17.53%	5.77%	6.43%	19.34%	27.35%
Perf. Annualisée	0.76%	2.11%	1.13%	0.81%	3.60%	3.17%
Vol. Annualisée	5.51%	4.60%	0.12%	0.11%	4.79%	4.68%
Ratio de Sharpe	-0.07	0.28	-	-	0.52	0.50
Ratio de Sortino	-0.10	0.40	-	-	0.70	0.72
Max Drawdown	-13.40%	-13.40%	-	-	-11.05%	-11.05%
Time to Recovery (m)	12,92	12,92	-	-	9,69	9,69
Mois positifs (%)	65.00%	70.97%	100.00%	100.00%	70.00%	69.89%

EVOLUTION DE LA VNI



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES



COMMENTAIRE DE GESTION

Malgré un climat d'incertitude sanitaire qui a perduré tout au long de l'année, l'exercice 2021 a été marqué par le retour du dynamisme sur le segment des fusions et acquisitions. Les dirigeants d'entreprises ont continué de manifester de l'intérêt pour les opérations de concentration comme en témoigne le turnover conséquent de notre portefeuille tout au long de l'année. Dans ce contexte, le compartiment affiche une performance annuelle en ligne avec les objectifs fixés.

Au cours du mois de décembre, de nouvelles opérations ont vu le jour, notamment le jumbo deal américain Cerner / Oracle. L'éditeur de logiciel américain a en effet proposé $29 Mds pour s'offrir Cerner, l'un des principaux fournisseurs de services et solutions numériques utilisés dans le système de santé outre-Atlantique. En Europe, la société suisse Vifor Pharma pourrait passer sous pavillon australien puisque la biotech CSL a proposé près de $11 Mds afin de commercialiser des produits à l'échelle mondiale.

En cette fin d'année, le résultat du compartiment a été soutenu par le resserrement de la plupart des dossiers historiques dont Aerojet Rocketdyne Holdings et Xilinx / AMD principalement. Bien que le SAMR n'ait toujours pas rendu sa décision, le cours du fabricant américain de systèmes de propulsion de missiles Aerojet s'est apprécié suite aux communications positives des régulateurs américains et notamment de la Federal Trade Commission. De son côté le CEO d'AMD a réalisé plusieurs communiqués rassurants concernant l'extension du timing de revue de l'opération par les autorités chinoises et évoque désormais une clôture au premier trimestre 2022. Après l'annonce de la validation par la Federal Reserve de l'absorption de CIT Group par First Citizens Bankshares, la convergence du spread a consolidé la performance mensuelle et cette opération doit désormais se régler début janvier. Sur le segment des small caps, alors que l'on pensait la bataille boursière pour l'acquisition de la société de communication américaine RR Donnelley & Sons remportée par Chatham Asset Management aux dépens d'Atlas holding, un chevalier blanc à l'identité encore inconnue est apparu proposant $11 par action, soit 15 cents de mieux que la valorisation acceptée par le board de la cible quinze jours auparavant. A l'opposé, l'échec du rapprochement des sociétés Sciplay et Scientific Games n'a eu qu'un effet limité en raison du calibrage de la position. En parallèle à la clôture d'un nombre important d'opérations sur la fin de l'exercice, nous avons renforcé le portefeuille avec de nouvelles positions sur Arena Pharmaceuticals approchée par Pfizer ou la société de sécurité informatique Mimecast. Des positions existantes sur des valeurs technologiques telles que Vonage Holdings et Nuance Communications ont également été complétées.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

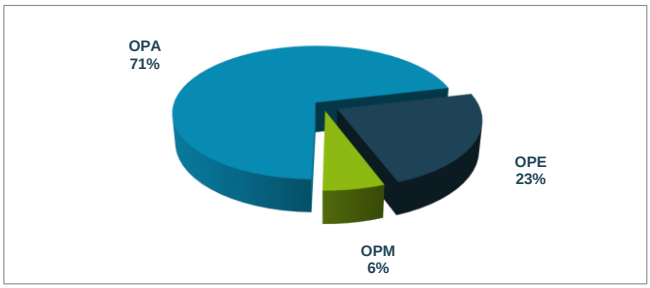
CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
SUEZ	VEOLIA ENVIRONNEMENT	7.59%	OPA	Services collect.	Europe
NUANCE COMMUNICATIONS	MICROSOFT	5.04%	OPA	Technologie	Amérique du Nord
IHS MARKIT	S&P GLOBAL	4.55%	OPE	Services industriels	Amérique du Nord
XILINX	ADVANCED MICRO DEVICES	3.93%	OPE	Technologie	Amérique du Nord
CIT GROUP	FIRST CITIZENS BANCSHARES	2.90%	OPE	Services financiers	Amérique du Nord

CIGOGNE UCITS

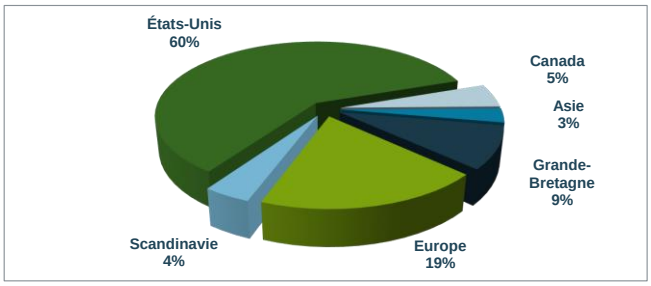
M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Décembre 2021

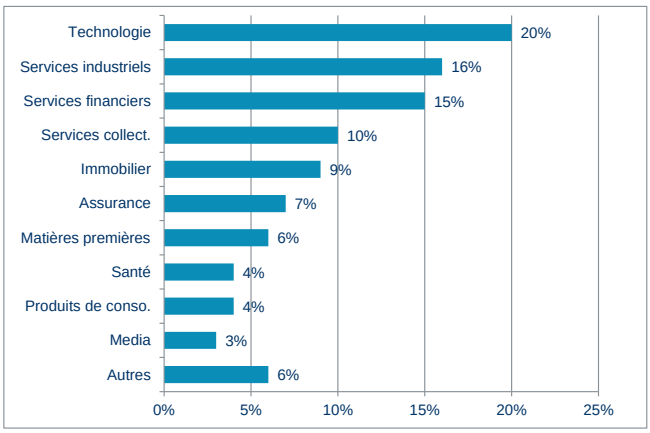
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	**113**
Stratégies initiées sur le mois	**24**
Stratégies cloturées sur le mois	**30**
Time to completion (jours)	**109**
Small Cap (<750 MUSD)	**19%**
Large Cap (>750 MUSD)	**81%**

PROFIL DE RISQUE

Risque faible ← → **Risque élevé**

Performances potentiellement plus faibles — Performances potentiellement plus élevées

1	2	3	**4**	5	6	7

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**	**LU0893376821**	
Conseiller en Investissement	**CIC Marchés**	**Frais de gestion**	**1,50%**	
Domiciliation	**Luxembourg**	**Commission de performance**	**20% au dessus du Fed Funds capitalisé**	
Date de lancement du fonds	**Avril 2014**	**Frais d'entrée**	**4% maximum**	
Type de fonds	**SICAV UCITS**	**Frais de sortie**	**Non Applicable**	
Valorisation	**Hebdomadaire, chaque vendredi**	**Souscription minimale**	**USD**	**1.000**
Liquidité	**Hebdomadaire**	**Souscriptions suivantes**	**USD**	**1.000**
Préavis	**2 jours ouvrés**	**Pays d'Enregistrement**	**LU, FR, BE, DE**	
Dépositaire	**Banque de Luxembourg**			
Agent Administratif	**European Fund Administration**			
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, règlementaires 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