

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Mars 2024



Actifs sous gestion : \$ 74 002 045

Valeur Liquidative Parts D1 : \$ 1 232.84

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.

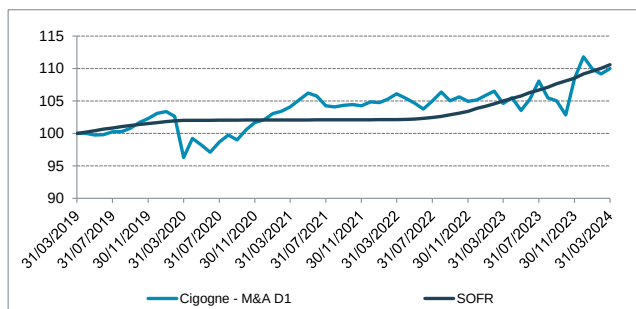
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	-1.72%	-0.65%	0.75%										-1.62%
2023	0.67%	0.60%	-1.78%	0.85%	-1.87%	1.69%	2.65%	-2.39%	-0.43%	-2.07%	5.44%	3.10%	6.31%
2022	-0.10%	0.50%	0.79%	-0.62%	-0.75%	-0.88%	1.21%	1.33%	-1.29%	0.59%	-0.65%	0.20%	0.29%
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%

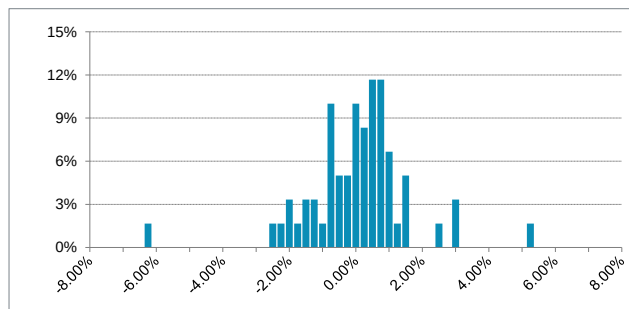
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 04/04/2014

	Cigogne UCITS - M&A Arbitrage		SOFR		HFRX Global Hedge Fund USD Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	9.99%	23.28%	10.59%	15.28%	18.43%	16.62%
Perf. Annualisée	1.92%	2.12%	2.03%	1.43%	3.44%	1.55%
Vol. Annualisée	6.48%	4.94%	0.28%	0.22%	4.33%	4.16%
Ratio de Sharpe	-0.02	0.14	-	-	0.32	0.03
Ratio de Sortino	-0.03	0.21	-	-	0.44	0.04
Max Drawdown	-12.32%	-13.40%	-	-	-10.58%	-10.83%
Time to Recovery (m)	10,15	12,92	-	-	5,54	6,92
Mois positifs (%)	61.67%	66.67%	100.00%	100.00%	70.00%	65.00%

EVOLUTION DE LA VNI



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES



COMMENTAIRE DE GESTION

L'activité du segment des fusions-acquisitions s'est révélée relativement calme au cours du mois passé, reflétant l'attentisme des investisseurs face au contexte économique actuel. L'Europe a été la zone la plus active, avec notamment des offres sur des entreprises de petite capitalisation. La principale offre ferme entrant dans notre univers d'investissement a été faite par KKR & Co sur le producteur d'énergie allemand Encavis et s'élève à \$4.8 Mds.

Dans un mois qui a vu la majorité des stratégies performer, le principal moteur du résultat a été la stratégie initiée sur Karuna Therapeutics. En effet, en déposant un nouveau dossier de rapprochement suites aux remarques initiales de la Federal Trade Commission, Bristol Myers Squibb et la cible ont su éviter un examen antitrust prolongé et rapidement clôturer l'opération suite à l'accord final du régulateur américain. Notre position sur ce nom a en outre pu être renforcée dans les derniers jours de cotation de la biotech sur un niveau très intéressant. La privatisation de la société minière Shanta Gold par le britannique ETC Holdings a également connu une évolution favorable avec une amélioration de 10% du prix proposé. Notre position, initiée dès janvier, est ainsi venu conforter la bonne orientation de la performance mensuelle. Enfin, la zone Asie et plus particulièrement le Japon ont été mis à l'honneur en mars. Alors qu'une société d'investissement avait proposé de racheter la multinationale japonaise Roland à 5 035 JPY par action le mois précédent, Brother Industries, un producteur d'équipements électronique a fait une contre-offre à 5 200 JPY. Le cours de la cible a alors bondi et nous avons saisi l'occasion de matérialiser nos gains en allégeant notre position sur ce nom. Le titre du fabricant de matériaux pour puces JSR s'est également apprécié en mars, porté par la communication du lancement à venir de la tender offer après le retard pris en décembre. Nous avons, là aussi, matérialisé nos gains sur une partie conséquente de la position. A l'opposé, les communications peu rassurantes du président Biden quant au potentiel blocage du rachat d'US Steel par son comparable Nippon Steel ont fait chuter le cours de l'américain de plus de 20% en milieu de mois avant un rebond les semaines suivantes. Bien que réduite, notre exposition sur ce nom a impacté la performance du compartiment. Notre portefeuille a vu son niveau d'investissement se maintenir en mars, tout en améliorant sa diversification géographique. Les principales positions ont été complétées sur les titres japonais Benesse Holdings, Taisho Pharmaceuticals ou encore Benefit One, toutes dans le cadre de leur fin de vie.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
TAISHO PHARMACEUTICAL	OTEMON	4.55%	OPA	Santé	Asie
BENESSE	PRIVATE EQUITY	4.35%	OPA	Produits de conso.	Asie
ADEVINTA	PRIVATE EQUITY	3.35%	OPA	Produits de conso.	Scandinavie
TRICON RESIDENTIAL	PRIVATE EQUITY	3.13%	OPA	Immobilier	Canada
NATIONAL WESTERN LIFE GROUP	PROSPERITY LIFE INSURANCE	3.13%	OPA	Assurance	Etats-Unis

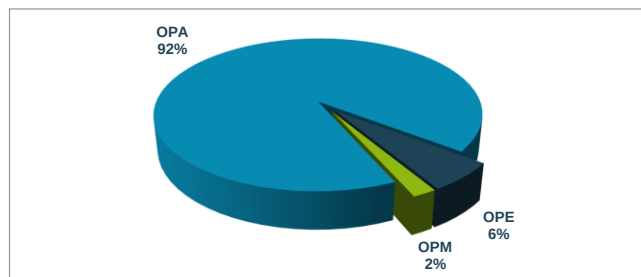
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

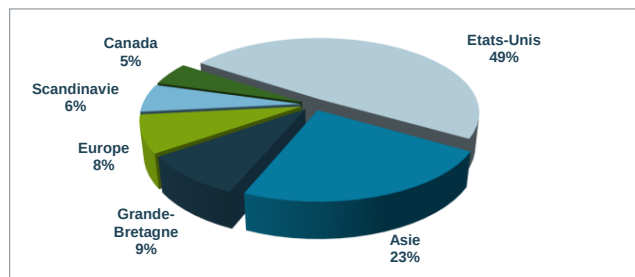
Rapport de Gestion - Mars 2024



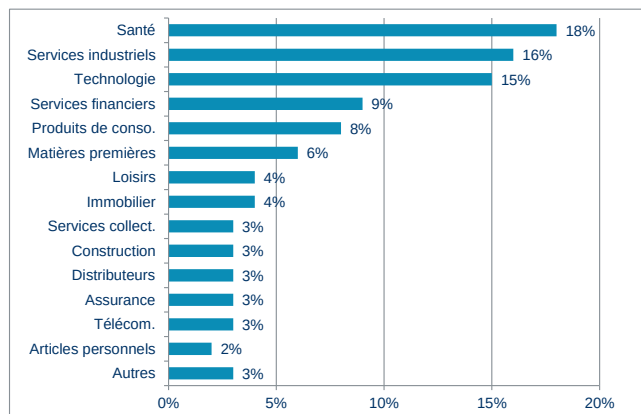
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	119
Stratégies initiées sur le mois	23
Stratégies clôturées sur le mois	20
Time to completion (jours)	82
Small Cap (<750 MUSD)	34%
Large Cap (>750 MUSD)	66%

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-delà de SOFR avec High Water Mark
Date de lancement du fonds	Avril 2014	Frais d'entrée	Maximum 2%
Type de fonds	SICAV UCITS	Frais de sortie	Néant
Valorisation	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

