

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Mai 2020



Actifs sous gestion : \$ 241 946 510.94

Valeur Liquidative Parts C3 : \$ 1 100.66

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 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.

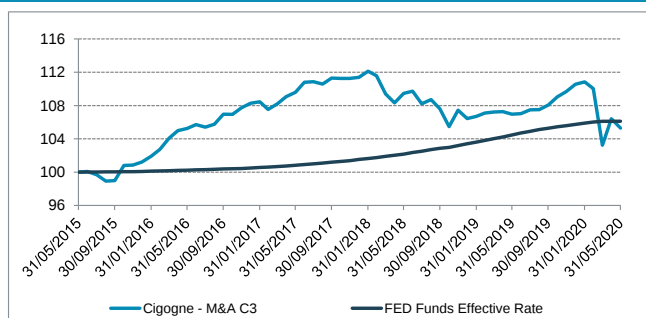
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2020	0.25%	-0.73%	-6.17%	3.07%	-1.05%								-4.76%
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%
2016	0.70%	0.78%	1.30%	0.89%	0.25%	0.44%	-0.29%	0.33%	1.14%	-0.01%	0.74%	0.50%	6.96%

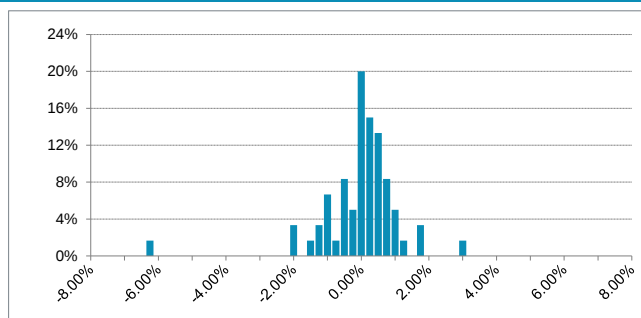
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 04/04/2014

	Cigogne M&A Arbitrage		Fed Funds Effective Rate		HFRU Hedge Fund Composite USD Index		MSCI World AC TR USD Index		Markit iBoxx Corp. Index (USD Hedged)	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	5.29%	10.07%	6.16%	6.28%	2.62%	11.98%	29.37%	39.81%	16.39%	23.19%
Perf. Annualisée	1.04%	1.57%	1.20%	0.99%	0.52%	1.85%	5.28%	5.60%	3.08%	3.45%
Vol. Annualisée	5.37%	4.95%	0.11%	0.11%	4.81%	4.77%	16.24%	15.36%	3.43%	3.16%
Ratio de Sharpe	-0.03	0.12	-	-	-0.14	0.18	0.25	0.30	0.55	0.78
Ratio de Sortino	-0.04	0.17	-	-	-0.19	0.25	0.36	0.44	0.71	1.01
Max Drawdown	-13.40%	-13.40%	-	-	-11.05%	-11.05%	-31.39%	-31.39%	-7.77%	-7.77%
Time to Recovery (m)	> 2,31	> 2,31	-	-	> 2,31	> 2,31	> 2,31	> 2,31	> 2,31	> 2,31
Mois positifs (%)	68.33%	71.62%	100.00%	100.00%	66.67%	70.27%	66.67%	64.86%	66.67%	68.92%

EVOLUTION DE LA VNI



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES



COMMENTAIRE DE GESTION

Les incertitudes engendrées par la crise sanitaire ont encore pénalisé le segment des fusions-acquisitions au mois de mai. Le volume des nouvelles annonces reste ainsi en retrait, mais plusieurs opérations ont toutefois vu le jour. Dans le secteur des services de livraison de repas, Uber Technologies cherche à mettre la main sur Grubhub en proposant plus de 5.3 MMUSD. En Asie, le japonais Sony a annoncé se porter acquéreur des parts restantes de sa filiale Hongkongaise Sony Financial Holdings.

Dans un premier temps, le portefeuille a bénéficié de la validation de la fusion des laboratoires Allergan et Abbvie par la Federal Trade Commission, suite à la clôture des désinvestissements demandés. Puis, l'évolution positive du cours de Wabco Holdings a, dans la foulée, permis le renforcement de la performance du compartiment. Ainsi deux de nos plus importantes positions en portefeuille sont arrivées à échéance dans les délais escomptés. Dans un second temps, le refus par Advent de finaliser le rachat de ForeScout Technologies a fait basculer la performance mensuelle dans le rouge suite à la forte baisse du cours de la cible. Le 6 février dernier, Advent International et Crosspoint Capital Partners, sociétés de capital-investissement spécialisées dans le domaine de la cyber-sécurité, avaient annoncé l'acquisition de ForeScout Technologies pour 1.9 MMUSD. Le déroulement de l'opération sujette à la validation de la concurrence américaine, au vote des actionnaires à la majorité ainsi qu'à l'obtention du financement, n'avait connu aucun accroc jusqu'au 15 mai, dernier jour théorique de vie de l'offre. Advent a choisi de renoncer à l'acquisition à cette date, dénonçant l'occurrence d'un « material adverse effect » et le non-respect de certaines conditions de clôture de l'opération. Suite à la plainte déposée par Forescout Technologies auprès de la Cour du Delaware pour violation des termes de l'accord de fusion, le juge a fixé une audience proche, du 20 au 24 juillet. Cette décision a été saluée par les investisseurs. A ce stade, nous conservons la position, l'argumentaire d'Advent International ne paraissant pas suffisamment étayé. Par ailleurs, de nouvelles positions d'échéances courtes, sur l'acquisition de Portola Pharmaceuticals par Alexion Pharmaceuticals dans le domaine du traitement de la thrombose ou encore sur la fusion entre EQM Midstream Partners et Equitrans Midstream dans le domaine du transport et du stockage de gaz naturel, ont été initiées au cours du mois et devraient rapidement être profitables au compartiment.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
WABCO HOLDINGS	ZEPPELIN-STIFTUNG	8.95%	OPM	Automobiles	Amérique du Nord
TIFFANY & CO	MOËT HENNESSY LOUIS VUITTON	7.99%	OPA	Voyage et loisirs	Amérique du Nord
TECH DATA	PRIVATE EQUITY	6.04%	OPA	Produits ménagers	Amérique du Nord
ALTBABA	ALIBABA	4.85%	OPM	Services financiers	Amérique du Nord
WRIGHT MEDICAL GROUP	STRYKER	4.59%	OPA	Santé	Amérique du Nord

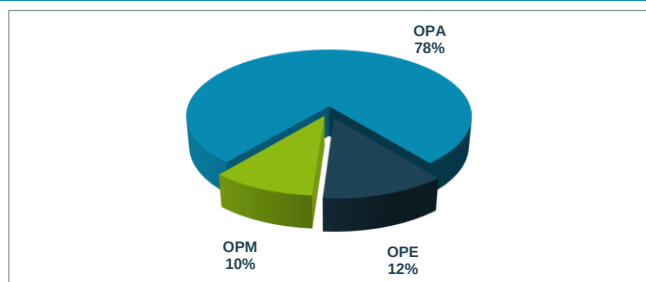
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

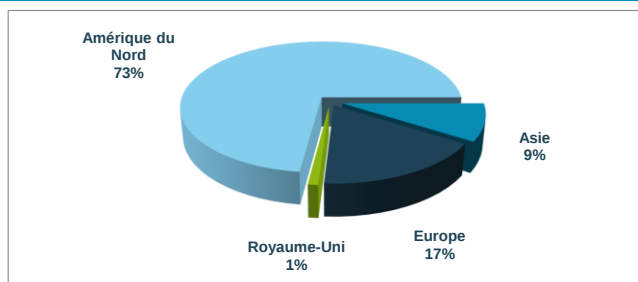
Rapport de Gestion - Mai 2020



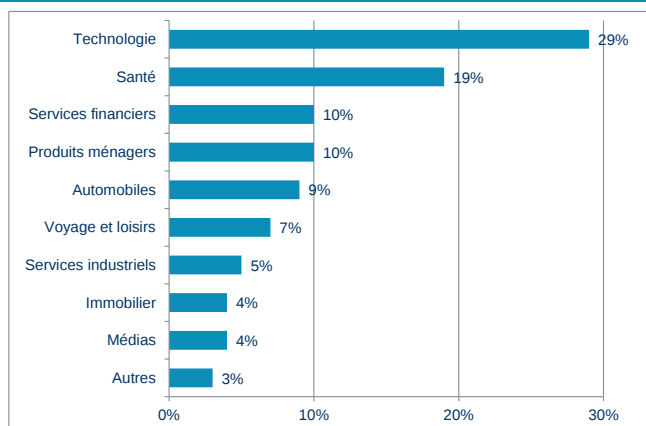
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	67
Stratégies initiées sur le mois	6
Stratégies clôturées sur le mois	15
Time to completion (jours)	65
Small Cap (<500 MUSD)	17%
Large Cap (>500 MUSD)	83%

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
Conseiller en Investissement	CIC Marchés
Domiciliation	Luxembourg
Date de lancement du fonds	Avril 2014
Type de fonds	SICAV UCITS
Valorisation	Hebdomadaire, chaque vendredi
Liquidité	Hebdomadaire
Préavis	2 jours ouvrés
Dépositaire	Banque de Luxembourg
Agent Administratif	European Fund Administration
Auditeur	Deloitte Luxembourg

Code ISIN	LU0893376821
Frais de gestion	1,50%
Commission de performance	20% au dessus du Fed Funds capitalisé
Frais d'entrée	4% maximum
Frais de sortie	Non Applicable
Souscription minimale	USD 1.000
Souscriptions suivantes	USD 1.000
Pays d'Enregistrement	LU, FR, BE, DE

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

