

CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage
30/04/2026

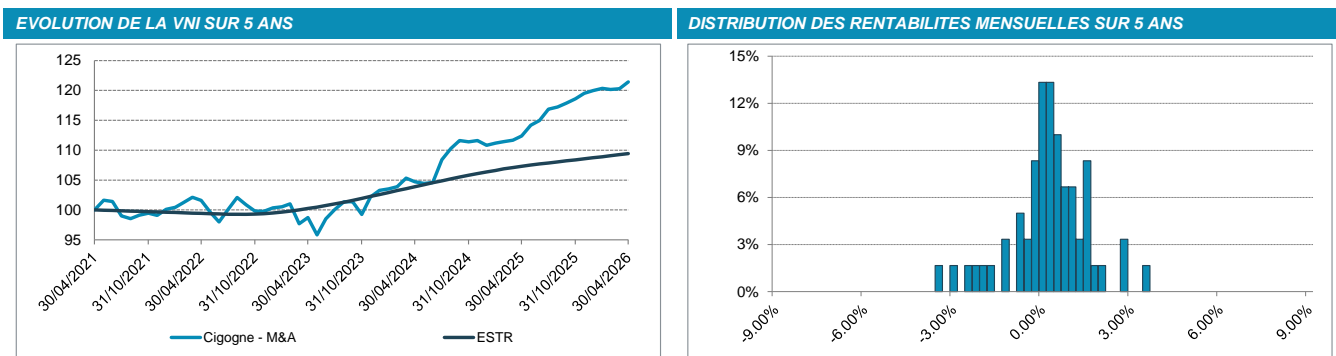


Valeur Nette d'Inventaire : 223 912 490.88 €

Valeur Liquidative (part O) : 55 657.19 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	0.30%	-0.16%	0.12%	0.95%									1.20%
2025	0.31%	0.24%	0.20%	0.63%	1.61%	0.69%	1.65%	0.31%	0.57%	0.61%	0.76%	0.40%	8.27%
2024	0.24%	0.34%	1.38%	-0.58%	-0.24%	0.15%	3.63%	1.73%	1.20%	-0.18%	0.21%	-0.72%	7.31%
2023	0.19%	0.49%	-3.30%	1.06%	-2.92%	2.80%	1.59%	1.28%	0.04%	-2.11%	2.93%	1.08%	2.93%
2022	0.33%	0.80%	0.86%	-0.52%	-1.95%	-1.60%	2.13%	1.99%	-1.18%	-1.06%	-0.04%	0.57%	0.22%

ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 31/12/2004						
	Cigogne 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	21.43%	455.88%	9.43%	22.61%	4.73%	1.92%
Perf. Annualisée	3.96%	8.37%	1.82%	0.96%	0.93%	0.09%
Vol. Annualisée	4.51%	9.06%	0.48%	0.45%	3.37%	5.26%
Ratio de Sharpe	0.47	0.82	-	-	-0.26	-0.17
Ratio de Sortino	0.82	2.05	-	-	-0.42	-0.22
Max Drawdown	-6.15%	-14.71%	-0.73%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	6	46	6	16	23	> 73
Mois positifs (%)	70.00%	73.83%	71.67%	57.42%	60.00%	58.98%

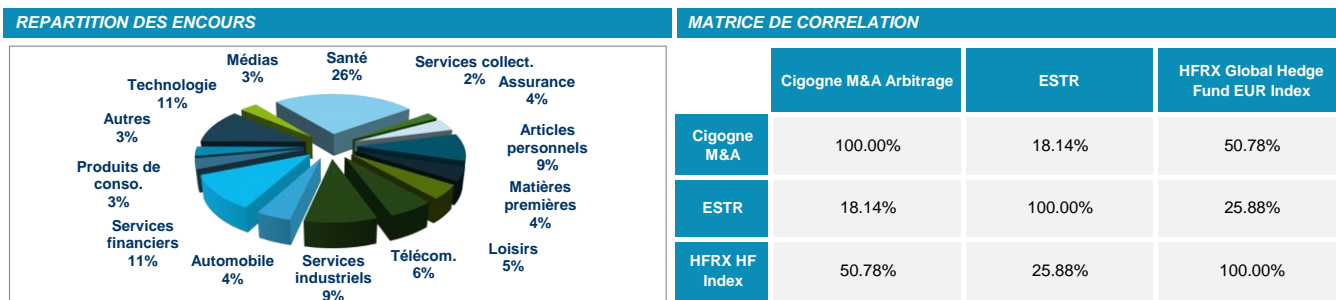


COMMENTAIRE DE GESTION

L'appétit des acteurs de notre segment est demeuré soutenu en avril, avec pas moins de sept opérations annoncées pour des montants supérieurs à \$10 MM. Le rachat de l'entreprise de toiture commerciale TopBuild par le distributeur américain de matériaux de construction QXO, pour un montant de \$17,2 MM, a constitué la transaction la plus marquante du mois. Cette opération illustre le mouvement de consolidation actuel dans le secteur des produits de construction aux États-Unis, où les sociétés cherchent à atteindre une taille critique tout en relocalisant leur chaîne d'approvisionnement afin d'atténuer l'impact des droits de douane dans un marché structurellement porteur.

La grande majorité des stratégies a bénéficié du contexte favorable observé en avril et a ainsi enregistré des performances positives. La performance mensuelle a également été soutenue par les résultats générés sur des positions renforcées lors des précédents épisodes de volatilité. Parmi les principaux contributeurs, Iveco Group, spécialiste des véhicules commerciaux, a constitué le principal moteur du compartiment. Au-delà du prix d'offre fixé à €14,10 par action, qui devrait selon nos estimations être versé au cours du troisième trimestre 2026, la société a distribué un dividende exceptionnel de €5,8216 par action. Ce montant, proche de la borne haute de nos attentes, fait suite à la cession de la division Défense à Leonardo. Toujours en Italie, nous avons poursuivi le renforcement de notre stratégie initiée sur Telecom Italia dans le cadre de sa restructuration stratégique. Bien que cette position ait déjà contribué positivement à la performance en avril, le niveau de décote entre actions d'épargne et actions ordinaires demeure particulièrement attractif, entre volumes soutenus et échéance qui se rapproche. À l'inverse, le dossier Allied Gold a pesé sur le P&L mensuel. Le repli du titre de la société aurifère canadienne s'explique principalement par des facteurs techniques liés à une recrudescence du risque géopolitique au Mali. Bien que l'extraction et l'activité se poursuivent normalement, plusieurs attaques terroristes dans la région ont ravivé les inquiétudes des investisseurs. Nous estimons néanmoins que les mouvements observés sur la valorisation d'Allied Gold demeurent erratiques et que le processus de rachat engagé par Zijin Gold International pourrait aboutir avant l'été.

Enfin, le secteur de la santé est resté pourvoyeur d'opportunités en avril. Nous en avons profité pour initier plusieurs positions de court terme, notamment sur Soleno Therapeutics et Avanos Medical, ainsi que des stratégies à optionnalité telles qu'Assertio Holdings et Xoma Royalty, dont les paiements finaux incluent chacun un CVR.



CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage

30/04/2026



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

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.

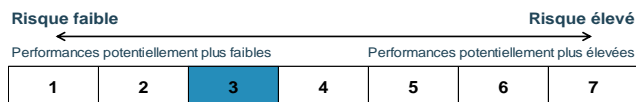
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

TELECOM ITALIA SAVINGS / TELECOM ITALIA	4.72%
HOGY MEDICAL SQUEEZE OUT	4.26%
CARNIVAL PREF	4.02%
ARCELLX	3.05%
MEDIOBANCA / BANCA MONTE DI PASCHI	2.24%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	223 912 490.88 €
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	39 406 916.72 €
Valeur Liquidative (part O) :	55 657.19 €
Code ISIN :	LU0648563830
Structure juridique :	FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :	16 novembre 2004
Date de lancement (part O) :	16 novembre 2004
Devise :	EUR
Date de calcul de la VNI :	Mensuelle, dernier jour calendaire du mois
Souscription / Sortie :	Mensuelle
Souscription initiale :	€ 100 000.00
Préavis en cas de sortie :	1 mois
Frais de gestion :	1,50% par an
Commission de performance :	20% au delà d'€STR avec High Water Mark
Pays d'enregistrement :	FR, LU
Société de gestion :	Cigogne Management SA
Conseiller en investissement :	CIC CIB
Banque Dépositaire :	Banque de Luxembourg
Agent Administratif :	UI efa
Auditeur :	KPMG Luxembourg

PROFIL DE RISQUE



La catégorie de risque est calculée en utilisant des données historiques 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.

POURQUOI INVESTIR DANS CIGOGNE M&A ARBITRAGE ?

En complément de la gestion traditionnelle, la gestion alternative permet d'objectiver une performance absolue, décorrélée des classes d'actifs traditionnels (actions, obligations). La gestion alternative se présente donc comme le complément naturel à une gestion de portefeuille classique en y ajoutant des stratégies d'arbitrage tirant profit des inefficiences des marchés.

Cigogne Management S.A. est la société de gestion alternative de Crédit Mutuel Alliance Fédérale, acteur important, historique et reconnu dans le monde de la gestion alternative. Elle bénéficie de l'ensemble du savoir-faire en gestion alternative développé par CIC CIB. Cigogne Management S.A. gère actuellement les fonds Cigogne Fund et Cigogne UCITS (fonds mono-stratégies) ainsi que le fonds Stork Fund (fonds multi-stratégies).

Cigogne Fund - M&A Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage tirant profit des écarts de prix pouvant apparaître lors d'opérations de fusion/acquisition.

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.

CONTACT

CIGOGNE MANAGEMENT S.A.

18 Boulevard Royal
L - 2449 Luxembourg
LUXEMBOURG

www.cigogne-management.com

contact@cigogne-management.com

