

CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage

31/05/2026

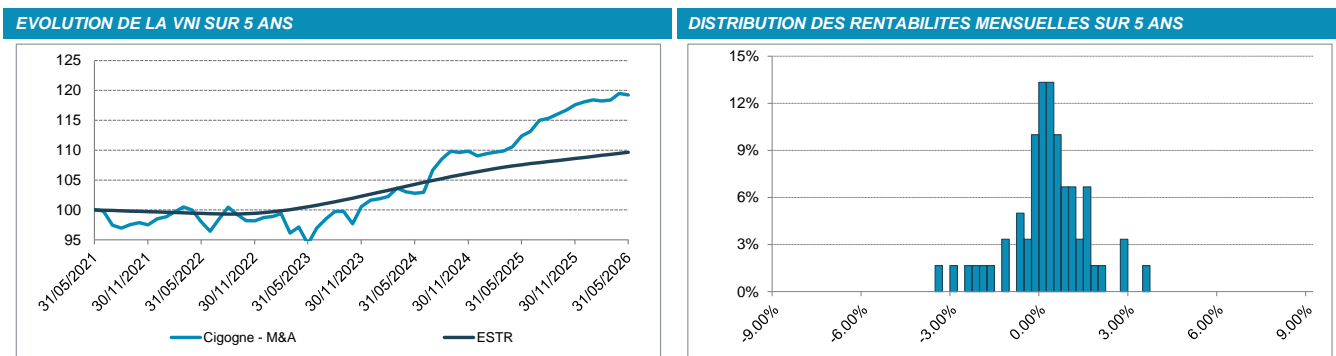


Valeur Nette d'Inventaire : 227 816 257.28 €

Valeur Liquidative (part O) : 55 539.87 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	0.30%	-0.16%	0.12%	0.95%	-0.21%								0.99%
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%

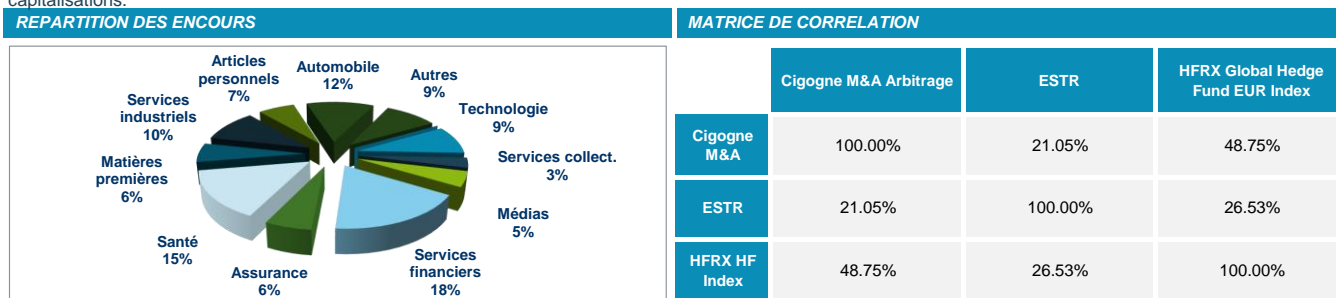
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 31/12/2004						
	Cigogne M&A Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	19.25%	454.71%	9.66%	22.81%	6.06%	3.54%
Perf. Annualisée	3.58%	8.32%	1.86%	0.96%	1.18%	0.16%
Vol. Annualisée	4.47%	9.04%	0.47%	0.45%	3.43%	5.26%
Ratio de Sharpe	0.38	0.81	-	-	-0.20	-0.15
Ratio de Sortino	0.66	2.05	-	-	-0.32	-0.20
Max Drawdown	-6.15%	-14.71%	-0.68%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	6	46	6	16	23	> 74
Mois positifs (%)	68.33%	73.54%	73.33%	57.59%	60.00%	59.14%



COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de mai figure parmi les périodes les plus prolifiques des cinq dernières années en matière d'annonces de fusions-acquisitions. Cette dynamique a notamment été portée par l'annonce du rapprochement entre les géants américains NextEra Energy et Dominion Energy dans le cadre d'une opération de près de \$120 MM visant à créer le premier fournisseur mondial d'électricité. Le mois a également été marqué par l'approbation, par le conseil d'administration de Caesars Entertainment, de l'offre de Fertitta Entertainment, valorisée à 17,6 milliards de dollars dette comprise.

Des performances contrastées au cours de la période ont conduit à un léger repli de la performance mensuelle. Nous avons principalement bénéficié de la bataille boursière opposant le laboratoire américain Garda Therapeutics au groupe indien Zyclus Lifesciences. Les deux potentiels acquéreurs ont en effet cherché à prendre le contrôle d'Assertio Holdings, dont le portefeuille de médicaments commercialisés a suscité un vif intérêt. Cette concurrence a conduit à plusieurs relèvements successifs de l'offre initiale, portant finalement la valorisation à \$23,50 par action, contre une proposition initiale de \$18 par action et un CVR. À la suite du retrait de Garda Therapeutics, nous anticipons désormais une finalisation de l'opération au cours du mois de juillet. Par ailleurs, l'achèvement de la restructuration stratégique de Telecom Italia a également contribué positivement à la performance mensuelle. Nous avons continué à renforcer cette position durant la première quinzaine de mai, profitant de niveaux de valorisation attractifs à l'approche de l'échéance de l'opération. Enfin, un second dossier a pu être significativement renforcé durant les dernières séances de cotation de la cible. Au Japon, la procédure de retrait obligatoire (squeeze-out) de Toyota Industries nous a en effet permis d'optimiser les gains sur cette position, en tirant parti des différents mouvements de sortie d'indices précédant la radiation du titre. Bien qu'ayant obtenu l'ensemble des autorisations requises au Canada, ainsi que dans les pays africains concernés, le dossier Allied Gold est demeuré sous pression et sa décote a atteint son niveau le plus élevé en fin de mois. Les investisseurs ont principalement spéculé sur les raisons du retard pris par la Commission nationale du développement et de la réforme en Chine dans l'examen du dossier, alors même que l'opération avait été formellement prolongée jusqu'au 29 juillet afin de permettre l'obtention de cette autorisation spécifique. Suite aux paiements de plusieurs opérations sur lesquelles nos expositions étaient importantes, le levier ressort à un niveau légèrement inférieur à celui observé ces derniers mois. Parallèlement, de nouvelles stratégies ont été initiées, notamment sur l'acquisition transfrontalière de KalVista Pharmaceuticals par Chiesi Farmaceutici, la privatisation du logisticien australien Qube, ainsi que sur la société de biotechnologie Esperion Therapeutics dans l'univers des petites capitalisations.



CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage

31/05/2026



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.

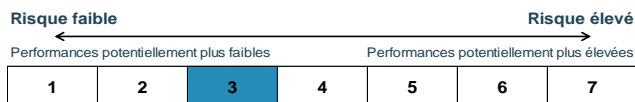
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

TOYOTA INDUSTRIES SQUEEZE OUT	12.02%
KENVUE / KIMBERLEY CLARK	4.58%
MEDIOBANCA / BANCA MONTE DI PASCHI	3.53%
IVECO GROUP	3.14%
WEBSTER FINANCIAL / BANCO SANTANDER	3.09%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	227 816 257.28 €
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	39 323 852.34 €
Valeur Liquidative (part O) :	55 539.87 €
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

