

CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage
31/12/2025

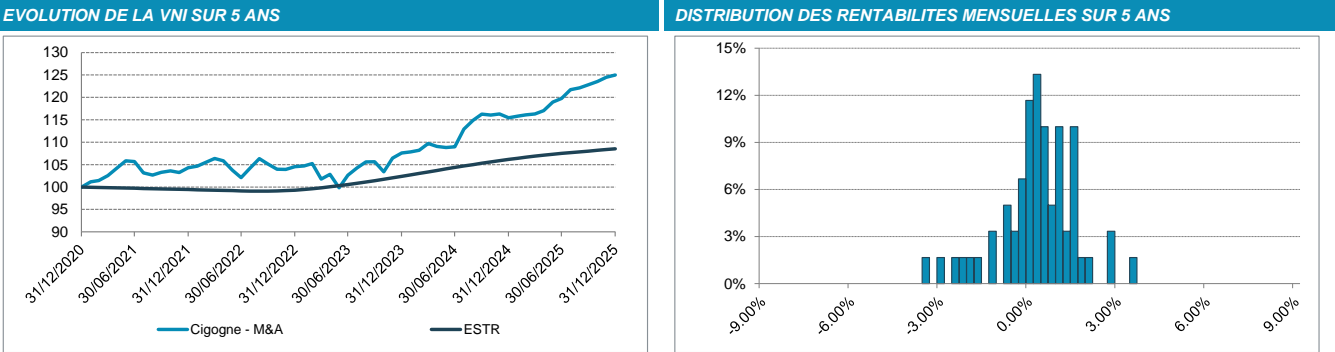


Valeur Nette d'Inventaire : 197 986 852.79 €

Valeur Liquidative (part O) : 54 995.93 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
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%
2021	1.16%	0.30%	1.08%	1.58%	1.62%	-0.19%	-2.38%	-0.49%	0.60%	0.35%	-0.38%	1.04%	4.30%

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	25.00%	449.28%	8.53%	21.83%	5.73%	0.31%
Perf. Annualisée	4.56%	8.44%	1.65%	0.94%	1.12%	0.01%
Vol. Annualisée	4.55%	9.12%	0.51%	0.46%	2.83%	5.20%
Ratio de Sharpe	0.64	0.82	-	-	-0.19	-0.18
Ratio de Sortino	1.11	2.06	-	-	-0.32	-0.24
Max Drawdown	-6.15%	-14.71%	-0.92%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	6	46	7	16	23	> 69
Mois positifs (%)	71.67%	73.81%	65.00%	56.75%	58.33%	58.73%

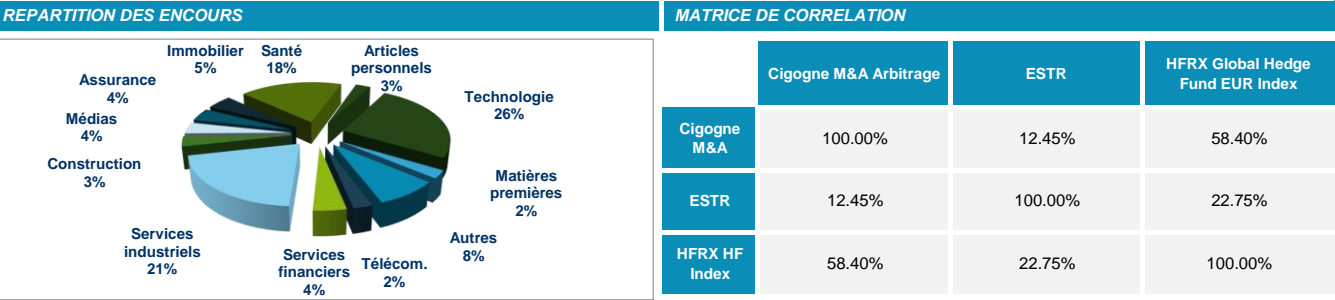


COMMENTAIRE DE GESTION

Alors que la prudence, liée au manque de visibilité pour les acteurs de notre segment, a prévalu au premier semestre, le rythme des annonces de fusions-acquisitions s'est nettement accéléré au cours de la seconde moitié de l'année. Le besoin urgent de transformation d'un nombre croissant d'entreprises a, par ailleurs, renforcé le recours à la croissance externe. Les secteurs de la technologie, des services industriels et de la santé ont ainsi été particulièrement plébiscités sur l'exercice écoulé. Le retour des méga-fusions et des opérations transfrontalières constitue également un signal tangible du renouveau de notre activité.

Le mois de décembre a confirmé cette dynamique, avec plusieurs annonces de grande envergure, principalement aux États-Unis. La plus emblématique a été la bataille boursière opposant Netflix et Paramount Skydance pour l'acquisition du conglomérat de divertissement Warner Bros Discovery, les deux prétendants proposant respectivement 98 Md\$ et 104 Md\$. Les performances des stratégies en portefeuille ont été plus contrastées sur le dernier mois. Dans un contexte de densification de l'univers d'investissement, les décotes moyennes se sont légèrement écartées. Notre position sur Warner Bros Discovery s'est néanmoins révélée rapidement profitable, le titre s'étant apprécié entre l'annonce de l'offre de Netflix à 27,75 \$ par action et celle de Paramount Skydance à 30,00 \$. Nous restons toutefois en attente de développements plus concrets sur ce dossier attendu dès les premières semaines de janvier. Un échec d'opération est en revanche venu peser sur la performance mensuelle du compartiment. À la suite de la paralysie des services gouvernementaux américains, qui s'est étendue sur 43 jours, la date de réponse de l'autorité de la concurrence sur le dossier Cross Country Healthcare a été repoussée au 30 décembre, bien au-delà de la date butoir fixée au 3 décembre. Faute d'accord entre la cible et l'acquéreur sur les modalités de prolongation de l'offre, celle-ci est devenue caduque. La position a été débouclée rapidement, le cours ayant atteint la valeur fondamentale que nous estimions.

Au regard de la dynamique actuelle, nous avons choisi de maintenir un niveau d'investissement significatif. Dans un contexte de fin d'année propice à la finalisation d'opérations (Kellanova, Merus, Verint Systems), nous avons parallèlement initié plusieurs nouvelles positions (Confluent, JTC), avec une prédominance d'investissements sur le segment des small caps (Eventbrite, Diamond Hill Investment). La taille moyenne des positions demeure néanmoins contenue afin de permettre un déploiement optimal du capital dès le mois de janvier.



CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage

31/12/2025



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.

INFORMATIONS GENERALES

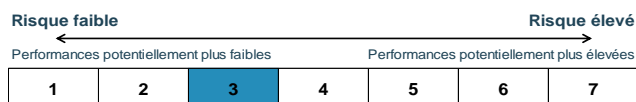
Valeur Nette d'Inventaire :	197 986 852.79 €
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	38 340 196.90 €
Valeur Liquidative (part O) :	54 995.93 €
Code ISIN :	LU0648563830
Structure juridique :	FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :	16 novembre 2004
Date de lancement (part O) :	16 novembre 2004
Devise :	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

PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

COVESTRO	8.62%
INTERPUBLIC GROUP / OMNICO GROUP	6.22%
SCSK	3.83%
SPECTRIS	2.77%
GRUPO CATALANA OCCIDENTE	2.72%

Pays d'enregistrement :	FR, LU
Société de gestion :	Cigogne Management SA
Conseiller en investissement :	CIC Marchés
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 Marchés. Cigogne Management S.A. gère actuellement les fonds Cigogne Fund, Cigogne UCITS et Cigogne CLO Arbitrage (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

