

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Avril 2025



Actifs sous gestion : 61 107 758 € Valeur Liquidative Parts C1 : 1 274.55 €

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.

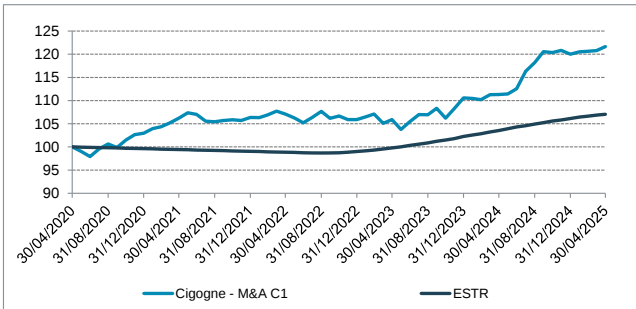
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	0.43%	0.07%	0.13%	0.72%									1.36%
2024	-0.08%	-0.25%	0.97%	0.04%	0.10%	1.00%	3.36%	1.59%	2.01%	-0.17%	0.39%	-0.67%	8.55%
2023	0.55%	0.55%	-1.88%	0.79%	-2.01%	1.58%	1.48%	-0.03%	1.31%	-1.98%	1.97%	2.10%	4.39%
2022	-0.06%	0.55%	0.79%	-0.60%	-0.78%	-0.97%	1.07%	1.24%	-1.41%	0.47%	-0.72%	0.03%	-0.43%
2021	1.00%	0.37%	0.82%	0.96%	1.08%	-0.34%	-1.38%	-0.11%	0.26%	0.16%	-0.15%	0.62%	3.32%

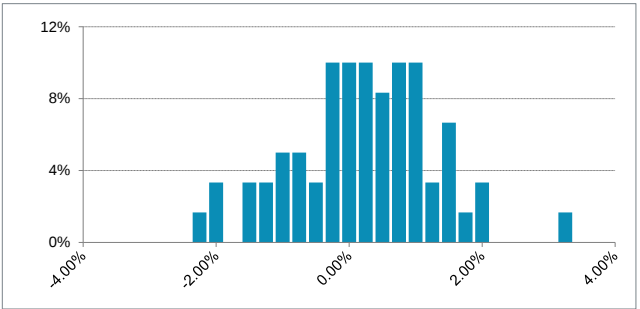
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 03/05/2013

	Cigogne UCITS - 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	21.65%	27.46%	7.05%	4.72%	9.59%	-3.02%
Perf. Annualisée	4.01%	2.04%	1.37%	0.39%	1.85%	-0.26%
Vol. Annualisée	3.69%	4.31%	0.26%	0.20%	3.23%	4.09%
Ratio de Sharpe	0.71	0.38	-	-	0.15	-0.16
Ratio de Sortino	1.18	0.56	-	-	0.24	-0.22
Max Drawdown	-4.03%	-18.29%	-1.31%	-3.52%	-8.68%	-19.68%
Time to Recovery (m)	3,23	52,62	8,54	16,15	> 18,69	> 63
Mois positifs (%)	65.00%	67.36%	53.33%	29.17%	61.67%	56.94%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois d'avril a été marqué par une grande instabilité sur les marchés actions, qui s'est directement répercutée sur notre activité. Dans un tel climat d'incertitude, les acquéreurs potentiels ont, pour la plupart, choisi de rester en retrait, préférant différer leurs projets d'acquisition. La première moitié du mois, marquée par une volatilité extrême, a notamment été rythmée par les prises de parole et annonces du président Trump, qui ont fortement influencé la dynamique des marchés. Dans ce contexte, les opérations de plus grande envergure ont principalement été annoncées en Europe. En Suisse, la fusion des groupes Baloise Holding et Helvetia Holding devrait donner naissance au deuxième acteur du secteur de l'assurance en terme de marché. En Italie, le mouvement de concentration du système financier, amorcé l'an dernier, s'est poursuivi avec l'annonce du rachat de Banca Generali, spécialisée dans la gestion de patrimoine, par Mediobanca – elle-même sous les regards insistants de Monte dei Paschi di Siena.

Malgré ce contexte agité, nous avons su saisir plusieurs opportunités tout en adoptant une posture prudente dans nos investissements. Alors que le manque de visibilité persistait, la volatilité a reculé dans la seconde quinzaine d'avril. Les décotes se sont resserrées de manière significative, ce qui a permis au portefeuille d'afficher une performance notable sur la période. Le principal moteur de cette performance a été le dossier nord-américain Discover Financial Services / Capital One Financial. Après la validation de la fusion par le Board of Governors of the Federal Reserve System et par l'Office of the Comptroller of the Currency, les deux groupes ont annoncé la finalisation de l'opération pour le 18 mai 2025. Suite à cette annonce, le spread jusque-là relativement conséquent, s'est réduit de façon marquée. D'autres avancées réglementaires ont également contribué positivement à la performance. Le dossier Despegar.com, agence de voyage en ligne active en Amérique latine, dont le rachat par le groupe d'investissement hollandais Prosus a reçu le feu vert des autorités de la concurrence au Chili, au Mexique et au Brésil en première phase d'étude, peut également être mis en avant ce mois-ci.

Notre gestion prudentielle dans ce type d'environnement s'est traduite par une dynamisation du trading lors de l'élargissement injustifié de certains spreads, conséquence de flux techniques vendeurs, et par des renforcements ciblés sur des positions arrivant à échéance, telles que T1 Fluid Systems et Learning Technologies Group au Royaume-Uni.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
FUJI SOFT SQUEEZE OUT	KKR	5.29%	OPA	Technologie	Asie
ESR GROUP	PRIVATE EQUITY	4.76%	OPA - Convertible	Immobilier	Asie
AEON DELIGHT	AEON	3.57%	OPA	Services industriels	Asie
KELLANOVA	MARS	3.47%	OPA	Agro-alimentaire	Etats-Unis
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	CAPITAL ONE FINANCIAL	3.42%	OPE	Services Financiers	Etats-Unis

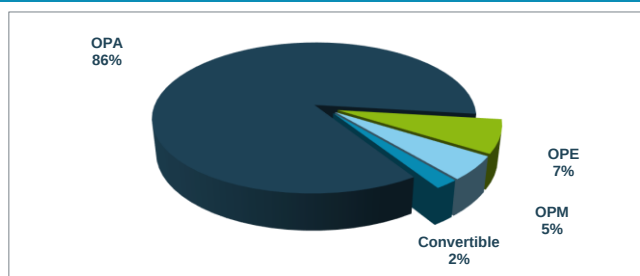
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

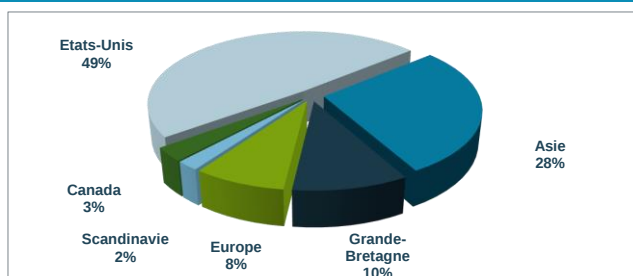
Rapport de Gestion - Avril 2025



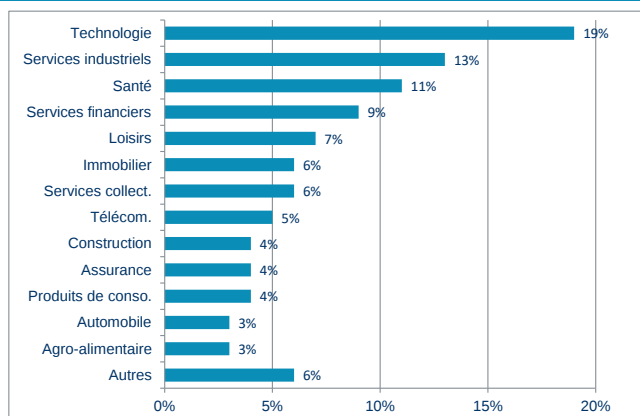
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	121
Stratégies initiées sur le mois	17
Stratégies cloturées sur le mois	21
Time to completion (jours)	89
Small Cap (<750 MUSD)	26%
Large Cap (>750 MUSD)	74%

PROFIL DE RISQUE



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	LU0893376664
Conseiller en Investissement	CIC Marchés	Frais de gestion	1,50%
Domiciliation	Luxembourg	Commission de performance	20% au delà d'ESTR avec High Water Mark
Date de lancement du fonds	Mars 2013	Frais d'entrée	Maximum 2%
Type de fonds	SICAV UCITS	Frais de sortie	Néant
Valorisation / Liquidité	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, CH, ES
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

