

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Septembre 2025



Actifs sous gestion :

67 136 367 €

Valeur Liquidative Parts C2 :

1 401.66 €

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 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.

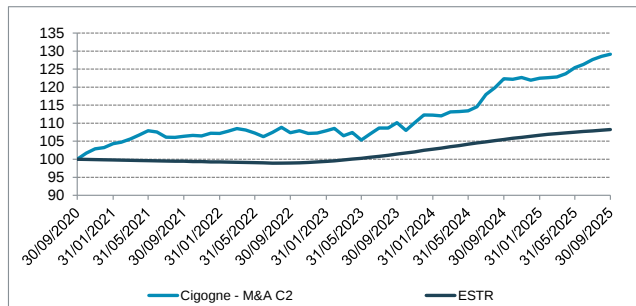
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	0.46%	0.10%	0.17%	0.75%	1.37%	0.68%	1.09%	0.68%	0.47%				5.92%
2024	-0.04%	-0.22%	1.02%	0.08%	0.15%	1.03%	2.96%	1.63%	2.04%	-0.13%	0.42%	-0.63%	8.56%
2023	0.59%	0.59%	-1.83%	0.83%	-1.97%	1.63%	1.52%	0.01%	1.35%	-1.94%	2.01%	1.94%	4.70%
2022	-0.02%	0.57%	0.65%	-0.37%	-0.74%	-0.93%	1.11%	1.28%	-1.36%	0.51%	-0.68%	0.08%	0.06%
2021	1.04%	0.40%	0.86%	1.01%	1.12%	-0.29%	-1.34%	-0.07%	0.30%	0.21%	-0.11%	0.67%	3.84%

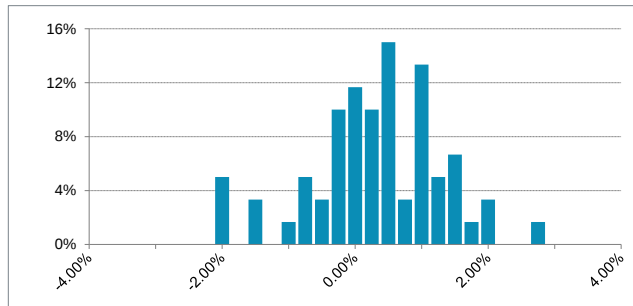
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 24/05/2013

	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	29.13%	40.17%	8.23%	5.64%	9.99%	0.60%
Perf. Annualisée	5.24%	2.77%	1.59%	0.44%	1.92%	0.05%
Vol. Annualisée	3.43%	4.30%	0.25%	0.20%	3.17%	4.04%
Ratio de Sharpe	1.06	0.54	-	-	0.10	-0.10
Ratio de Sortino	1.81	0.79	-	-	0.17	-0.14
Max Drawdown	-3.66%	-17.30%	-1.08%	-3.52%	-8.68%	-19.68%
Time to Recovery (m)	2,54	45,46	7,62	16,15	23,54	> 68,31
Mois positifs (%)	71.67%	68.46%	61.67%	31.54%	63.33%	57.72%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

L'univers d'investissement s'est nettement densifié en septembre avec l'annonce de deux offres fermes supérieures à 40 milliards de dollars. Il s'agit des deuxième et troisième plus grosses transactions de l'année en termes de volume. Premièrement, l'éditeur de jeux vidéo Electronic Arts a accepté une offre de rachat à \$53,1 Mds par un consortium composé du fonds souverain saoudien, d'Affinity Partners et de Silver Lake. Deuxièmement, les groupes miniers Anglo American (Royaume-Uni) et Teck Resources (Canada) ont annoncé leur projet de fusion entre égaux dans le cadre d'une opération à \$40.4 Mds, visant à créer l'un des principaux producteurs mondiaux de cuivre.

La performance du portefeuille est restée bien orientée en septembre, malgré des niveaux de décote toujours serrés. Dans ce contexte, nous avons su exploiter des éléments spécifiques à plusieurs positions en portefeuille pour soutenir le résultat annuel. Le principal moteur a été la position sur Shelf Drilling, société cotée en suède et spécialisée dans le forage en eaux profondes. En août, Ades Holding, une entreprise saoudienne du même secteur, avait proposé 14 SEK par action. Après une analyse approfondie, l'acquéreur a relevé son offre de plus de 30 %, à 18,50 SEK. Suite à l'alignement du cours de l'action sur cette nouvelle offre, la position a été réduite de moitié. La finalisation du rachat des actionnaires minoritaires de NTT Data Group par sa maison mère, au Japon, a également généré un gain significatif. Nous avons notamment su tirer parti des volumes disponibles lors de la sortie du titre des indices japonais, ainsi que des flux vendeurs conséquents pre-delisting du titre. Enfin, la stratégie mise en place autour de la privatisation de la société américaine de services aux collectivités Allete a également contribué à la performance. Le cours de l'action a progressé en fin de mois, alors que la réponse du Minnesota Public Utilities Commission, dernière approbation à obtenir, est attendue début octobre. Estimant que le rendement potentiel n'était plus en adéquation avec le risque de blocage de l'opération, nous avons progressivement réduit notre exposition jusqu'à clôturer la position.

Outre le renforcement de certaines stratégies arrivant à maturité, comme Just Eat Takeaway.com et Deliveroo, l'élargissement de notre univers d'investissement nous a permis d'initier de nombreuses nouvelles positions. Parmi celles-ci, nous pouvons citer Merus, une société néerlandaise d'immuno-oncologie valorisée à plus de \$6,4 Mds par la biotech Genmab, ainsi que l'offre à \$1.6 Mds du groupe pharmaceutique suisse Roche Holding sur l'américain 89bio.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
JUST EAT TAKEAWAY.COM	PROSUS	4.76%	OPA	Technologie	Europe
NTT DATA GROUP SQUEEZE OUT	NTT	4.61%	OPA	Technologie	Asie
VERONA PHARMA	MERCK & CO	3.65%	OPA	Santé	Etats-Unis
COVESTRO	ABU DHABI NATIONAL OIL	3.11%	OPA	Services collect.	Europe
NISSIN SQUEEZE OUT	BAIN CAPITAL	2.76%	OPA	Services industriels	Asie

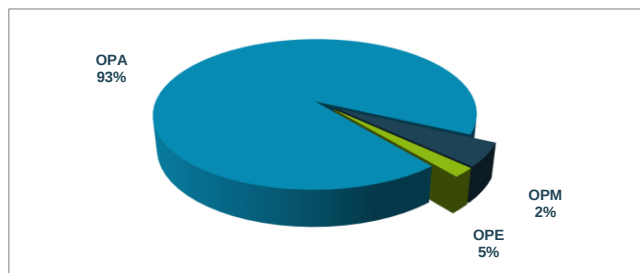
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

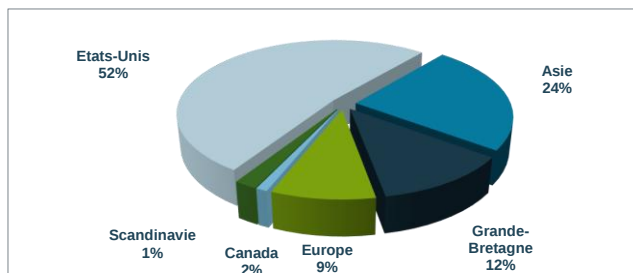
Rapport de Gestion - Septembre 2025



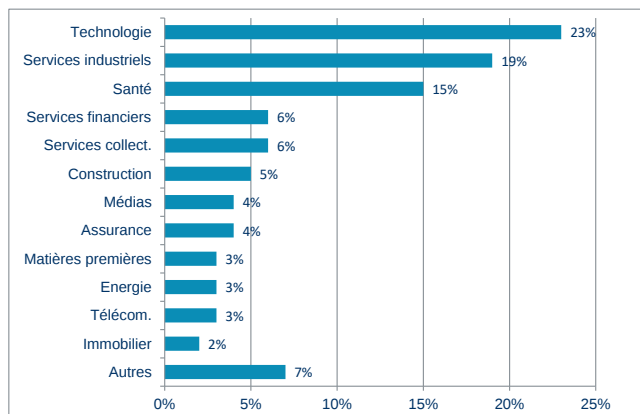
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



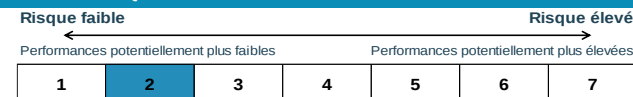
REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	125
Stratégies initiées sur le mois	28
Stratégies cloturées sur le mois	19
Time to completion (jours)	92
Small Cap (<750 MUSD)	21%
Large Cap (>750 MUSD)	79%

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	LU0893376748
Conseiller en Investissement	CIC Marchés	Frais de gestion	1,00%
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	Hebdomadaire, chaque vendredi	Souscription minimale	EUR 500.000
Liquidité	Hebdomadaire	Souscriptions suivantes	EUR 1.000
Préavis	2 jours ouvrés	Pays d'Enregistrement	LU, FR, BE, DE, CH, ES, AT
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

