

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Avril 2026



Actifs sous gestion :

110 874 730 €

Valeur Liquidative Parts C2 :

1 428.29 €

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.

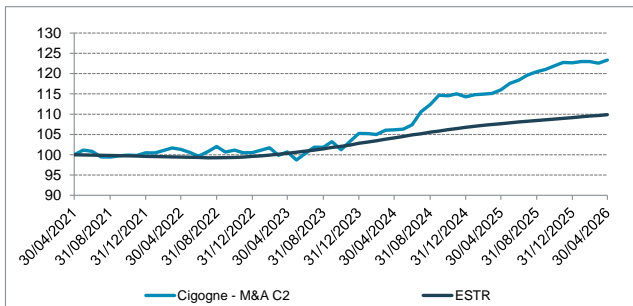
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Jun	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	0.25%	0.01%	-0.35%	0.63%									0.54%
2025	0.46%	0.10%	0.17%	0.75%	1.37%	0.68%	1.09%	0.68%	0.47%	0.73%	0.70%	-0.08%	7.35%
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%

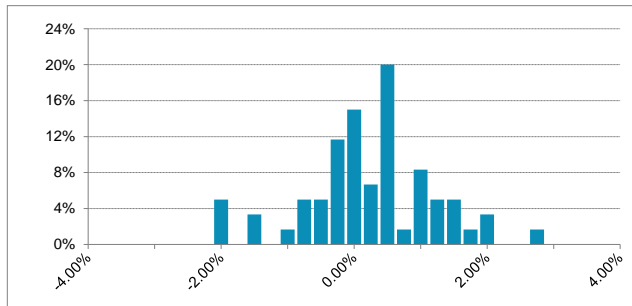
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 24/05/2013

	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	23.33%	42.83%	9.88%	6.89%	4.73%	3.38%
Perf. Annualisée	4.28%	2.79%	1.90%	0.52%	0.93%	0.26%
Vol. Annualisée	3.36%	4.21%	0.23%	0.20%	3.05%	4.04%
Ratio de Sharpe	0.71	0.54	-	-	-0.32	-0.06
Ratio de Sortino	1.19	0.79	-	-	-0.49	-0.09
Max Drawdown	-3.66%	-17.30%	-0.75%	-3.52%	-8.68%	-19.68%
Time to Recovery (m)	2.54	45.46	6.23	16.15	23.54	73.62
Mois positifs (%)	68.33%	68.59%	73.33%	34.62%	63.33%	58.33%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



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.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
TELECOM ITALIA	TELECOM ITALIA	9.95%	OPE	Télécom.	Europe
HOGY MEDICAL	CARLYLE GROUP	4.58%	OPA	Santé	Asie
TERNS PHARMACEUTICAL	MERCK & CO	3.60%	OPA	Santé	Etats-Unis
ARCELLX	GILEAD SCIENCES	3.13%	OPA	Santé	Etats-Unis
CSG SYSTEMS	NEC CORP	2.96%	OPA	Technologie	Etats-Unis

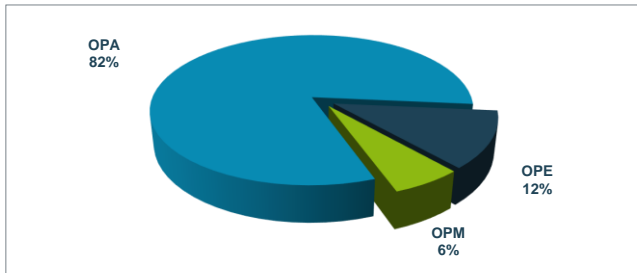
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

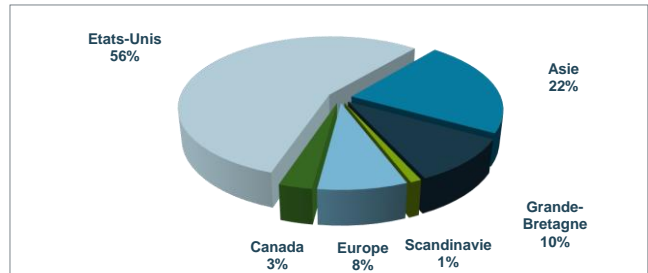
Rapport de Gestion - Avril 2026



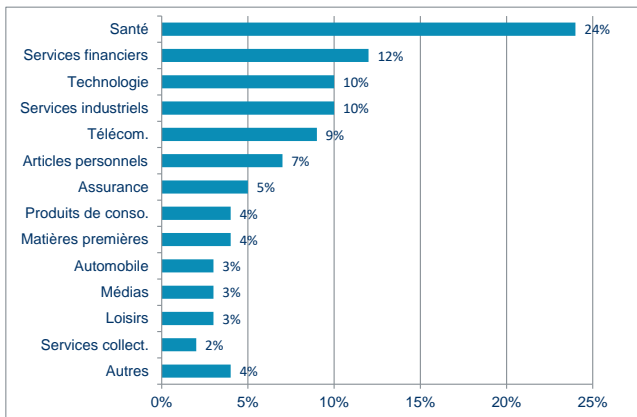
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



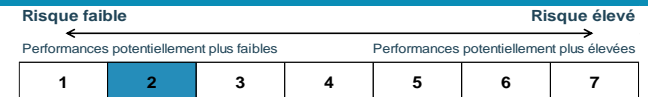
REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	114
Stratégies initiées sur le mois	24
Stratégies cloturées sur le mois	30
Time to completion (jours)	95
Small Cap (<750 MUSD)	20%
Large Cap (>750 MUSD)	80%

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 CIB	Frais de gestion	1,00%
Domiciliation	Luxembourg	Commission de performance	20% au-delà d'€STR 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	1 jour ouvré	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

