

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Mai 2025



Actifs sous gestion :

63 574 727 €

Valeur Liquidative Parts C2 :

1 361.48 €

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.

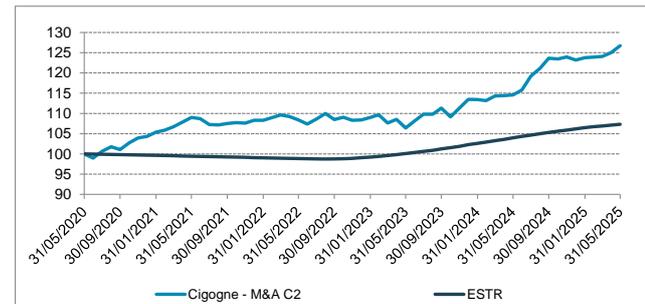
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Jun	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	0.46%	0.10%	0.17%	0.75%	1.37%								2.88%
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%

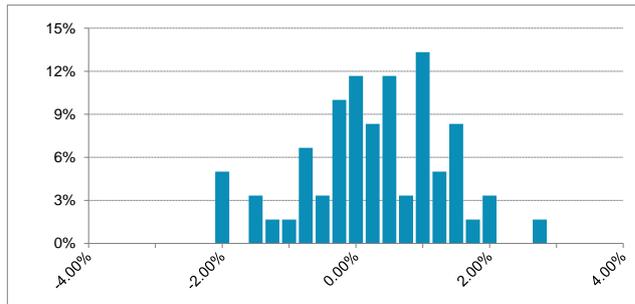
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 24/05/2013

	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	26.73%	36.15%	7.31%	4.94%	9.59%	-2.50%
Perf. Annualisée	4.85%	2.60%	1.42%	0.40%	1.85%	-0.21%
Vol. Annualisée	3.55%	4.35%	0.26%	0.20%	3.22%	4.08%
Ratio de Sharpe	0.96	0.50	-	-	0.13	-0.15
Ratio de Sortino	1.62	0.74	-	-	0.21	-0.21
Max Drawdown	-3.66%	-17.30%	-1.27%	-3.52%	-8.68%	-19.68%
Time to Recovery (m)	2,54	45,46	8,31	16,15	> 19,85	> 64,15
Mois positifs (%)	68.33%	67.59%	55.00%	29.66%	61.67%	56.55%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

L'activité du segment des fusions-acquisitions est demeurée relativement calme au cours du mois écoulé, reflet d'un certain attentisme des investisseurs dans un contexte économique toujours incertain. Néanmoins, plusieurs annonces d'opérations ont émergé à travers différentes zones géographiques. En Asie, l'opération la plus marquante en volume a été le rachat des participations minoritaires de NTT Data Group par sa maison mère, Nippon Telegraph & Telephone, pour un montant de \$16,3 Mds. Aux États-Unis, deux acteurs majeurs du secteur de la distribution de chaussures et d'articles de sport ont fait l'objet d'offres publiques d'achat, Skechers USA, valorisé à \$10,5 Mds par le fonds de Private Equity 3G Capital, et Foot Locker, estimé à \$4,7 Mds par Dick's Sporting Goods. Dans un environnement marqué par un retour progressif des investisseurs vers les actifs risqués, nous avons profité d'un resserrement généralisé des décotes en portefeuille. La performance mensuelle a toutefois été particulièrement portée par la stratégie mise en place sur SatixFy Communications, un développeur de puces électroniques. MDA Space, constructeur canadien de satellites, a finalement accepté de relever significativement son offre — de près de 43 % — pour remporter l'acquisition, après l'apparition d'une offre concurrente pendant la période dite de "go-shop". L'expiration de cette période, combinée à l'ampleur du relèvement de prix, limitent désormais le potentiel sur ce nom et nous avons ainsi décidé d'alléger notre exposition. Un second dossier sur le segment des Small Caps a également contribué positivement à la performance mensuelle. Sega Sammy Holdings a obtenu toutes les autorisations nécessaires pour finaliser l'acquisition de GAN, fournisseur nord-américain de solutions B2B pour les jeux en ligne, mettant ainsi un terme à un processus initié il y a 18 mois. Malgré la durée prolongée de l'opération, les gains réalisés sont significatifs au regard de l'exposition sous-jacente. Enfin, la réception d'un paiement complémentaire lié à l'acquisition de Chinook Therapeutics par Novartis, finalisée en août 2023, a renforcé la performance de mai.

Ce mois-ci encore, le turnover des positions s'est essentiellement articulé autour de deux dynamiques. D'une part, le renforcement de certaines positions à l'approche de leur delisting, Discover Financial Services / Capital One Financial par exemple et, d'autre part, l'initiation de nouvelles stratégies que nous jugeons moins risquées, à l'image de NTT Data Group.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
NTT DATA GROUP	NIPPON TELEGRAPH & TEL.	4.60%	OPA	Technologie	Asie
ESR GROUP	PRIVATE EQUITY	4.40%	OPA - Convertible	Immobilier	Asie
FRONTIER COMMUNICATIONS	VERIZON COMMUNICATIONS	3.35%	OPA	Télécom.	Etats-Unis
COVESTRO	ABU DHABI NATIONAL OIL	3.32%	OPA	Chimie	Europe
EVERI HOLDINGS	VOYAGER PARENT	3.05%	OPE	Loisirs	Etats-Unis

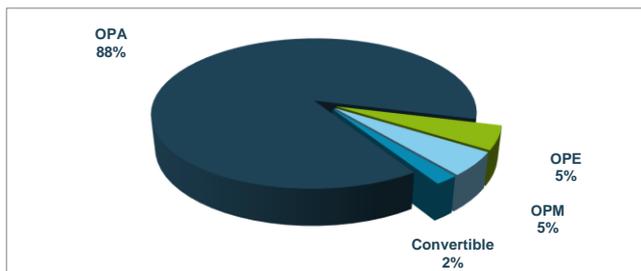
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

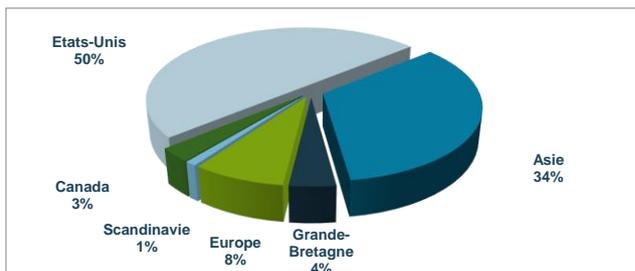
Rapport de Gestion - Mai 2025



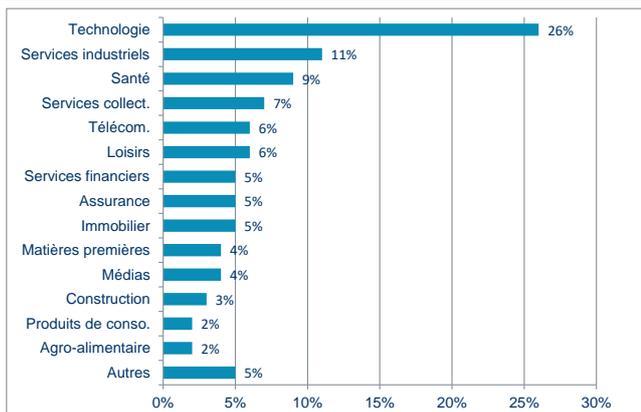
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



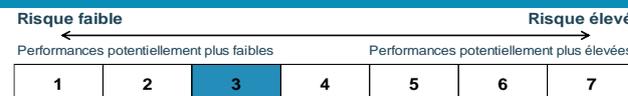
REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	124
Stratégies initiées sur le mois	25
Stratégies clôturées sur le mois	22
Time to completion (jours)	84
Small Cap (<750 MUSD)	28%
Large Cap (>750 MUSD)	72%

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'€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	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

