

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Septembre 2026



Actifs sous gestion : 122 370 333 €

Valeur Liquidative Parts C3 : 1 038.13 €

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

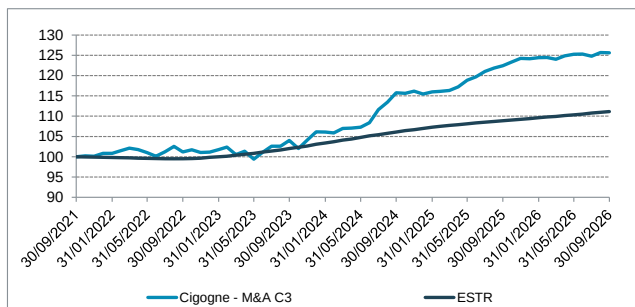
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	0.21%	0.02%	-0.33%	0.66%	0.33%	0.01%	-0.40%	0.73%	-0.05%				1.17%
2025	0.48%	0.12%	0.19%	0.76%	1.39%	0.70%	1.11%	0.70%	0.48%	0.76%	0.71%	-0.06%	7.57%
2024	-0.03%	-0.20%	1.04%	0.10%	0.17%	1.04%	2.98%	1.65%	2.05%	-0.11%	0.43%	-0.61%	8.78%
2023	0.60%	0.60%	-1.81%	0.85%	-1.95%	1.65%	1.54%	0.03%	1.37%	-1.93%	2.02%	1.96%	4.91%
2022	0.00%	0.60%	0.66%	-0.34%	-0.72%	-0.90%	1.13%	1.30%	-1.34%	0.53%	-0.67%	0.11%	0.32%

ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 25/07/2025¹

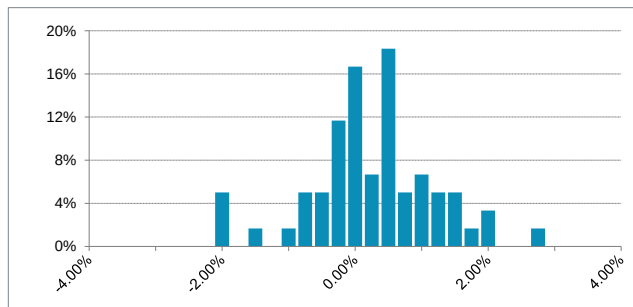
	Cigogne UCITS - M&A Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	25.63%	47.77%	11.14%	7.85%	5.16%	4.64%
Perf. Annualisée	4.66%	2.97%	2.13%	0.57%	1.01%	0.34%
Vol. Annualisée	3.29%	4.16%	0.20%	0.21%	3.09%	4.02%
Ratio de Sharpe	0.77	0.58	-	-	-0.36	-0.06
Ratio de Sortino	1.33	0.85	-	-	-0.56	-0.08
Max Drawdown	-3.55%	-16.80%	-0.51%	-3.52%	-8.68%	-19.68%
Time to Recovery (m)	2.08	29.54	4.85	16.15	23.54	73.62
Mois positifs (%)	70.00%	68.32%	81.67%	36.65%	61.67%	58.39%

¹ Les performances et mesures de risques pour la période précédant 25/07/2025 sont calculées à partir des performances retraitées de la part C2.

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

L'actualité macroéconomique du mois de septembre a quelque peu réduit la visibilité des investisseurs, entraînant un léger recul de la volumétrie sur le segment des fusions et acquisitions. Dans ce contexte, l'Europe a toutefois pris le relais de l'Amérique du Nord et s'est imposée comme le principal pourvoyeur d'opérations sur le mois. La proposition du numéro 1 mondial de la chimie, BASF, sur son homologue Evonik s'est ainsi élevée à près de €12 MM, tandis que l'offre de Toscafund sur Spire Healthcare, deuxième acteur des soins de santé privés au Royaume-Uni, a atteint £2,1 MM.

Dans cet environnement pesant, les décotes observées sur notre spécialité se sont, en moyenne, écartées. Les performances des stratégies en portefeuille ont par ailleurs été contrastées, avec des contributions très positives côtoyant des pertes plus marquées. Du côté des évolutions favorables, nous avons bénéficié de l'accélération décisive du rapprochement entre Paramount Skydance et Warner Bros. Discovery, après la signature par l'acquéreur d'engagements stricts, privilégiant des concessions plutôt que des cessions d'actifs. L'opération devant se clôturer dans les premiers jours d'octobre, nous complétons désormais notre exposition au dossier. Par ailleurs, Petrus, actionnaire minoritaire d'Iveco, a estimé que l'offre de Tata Motors, qui arrive pourtant prochainement à son terme, sous-évaluait significativement le constructeur italien par rapport à ses pairs. Alors que le titre traite désormais en légère surcote, nous avons commencé à alléger la position, considérant que l'optionnalité du dossier est désormais correctement valorisée à ces niveaux. À l'inverse, une opération a principalement pesé sur la performance mensuelle du compartiment. Le retrait par le groupe People de son offre de rachat de MGM Resorts International, valorisée à \$18 MM, a entraîné une chute de plus de 10 % du cours de l'opérateur hôtelier et de divertissement. L'abandon surprise de cette opération par son actionnaire majoritaire s'explique principalement par le poids de la dette qui aurait résulté de l'acquisition et aurait pu remettre en cause la viabilité financière du groupe. Dans ce contexte, une revalorisation de l'offre destinée à satisfaire certains actionnaires particulièrement insistants apparaissait également difficilement envisageable. En cette fin de trimestre, nous avons profité de la proximité de la clôture de plusieurs opérations pour accroître notre taux d'investissement. Au-delà de Warner Bros. Discovery, nous avons, d'une part, renforcé notre position dans l'asset manager britannique Schroders, dans le cadre de sa fusion avec le groupe TIAA, et, d'autre part, rehaussé notre exposition à l'assureur britannique Beazley, dont l'acquisition par son concurrent suisse Zurich Insurance reste uniquement en attente de la validation de la High Court.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEUREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
DIGITALBRIDGE	SOFTBANK	8.70%	OPA	Services financiers	Etats-Unis
WARNER BROS. DISCOVERY	PARAMOUNT SKYDANCE	5.08%	OPA	Médias	Etats-Unis
BEAZLEY	ZURICH INSURANCE GROUP	5.05%	OPA	Assurance	Royaume-Uni
INPOST	PRIVATE EQUITY	4.62%	OPA	Services industriels	Europe
PENUMBRA	BOSTON SCIENTIFIC	4.19%	OPM	Santé	Etats-Unis

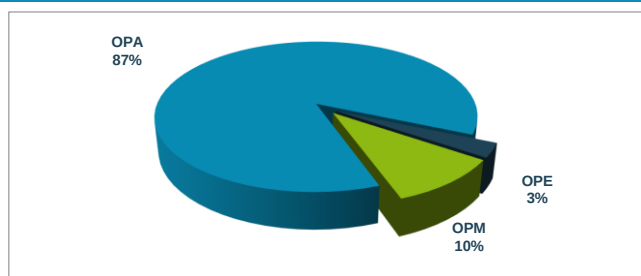
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

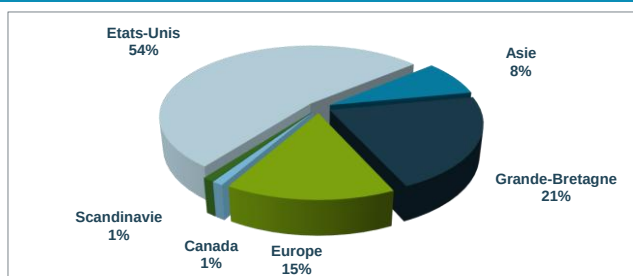
Rapport de Gestion - Septembre 2026



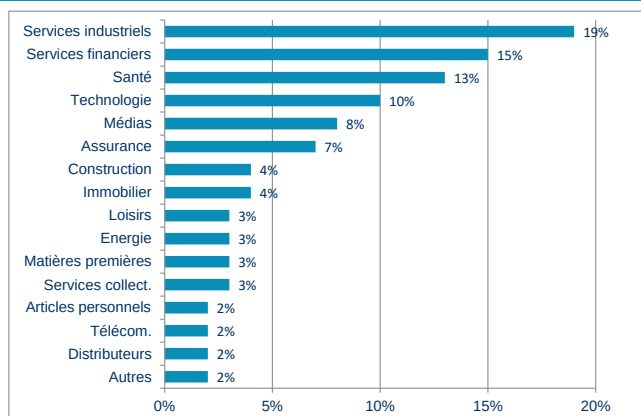
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



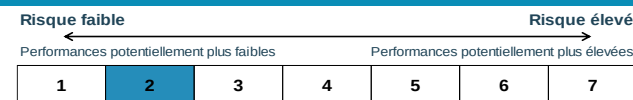
REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	136
Stratégies initiées sur le mois	24
Stratégies clôturées sur le mois	13
Time to completion (jours)	85
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	LU2695699137
Conseiller en Investissement	CIC CIB	Frais de gestion	0,75%
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 Néant
Liquidité	Hebdomadaire	Souscriptions suivantes	EUR Néant
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

