

CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

Rapport de Gestion - Mai 2026



Actifs sous gestion : 113 675 930 €

Valeur Liquidative Parts C3 : 1 035.22 €

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

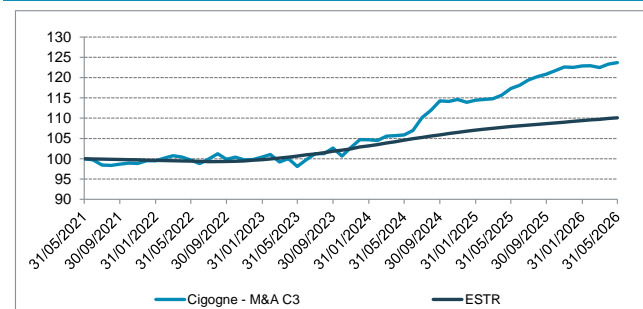
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	0.27%	0.03%	-0.33%	0.66%	0.33%								0.95%
2025	0.48%	0.12%	0.19%	0.76%	1.39%	0.70%	1.11%	0.70%	0.48%	0.76%	0.71%	-0.06%	7.57%
2024	-0.03%	-0.20%	1.04%	0.10%	0.17%	1.04%	2.98%	1.65%	2.05%	-0.11%	0.43%	-0.61%	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

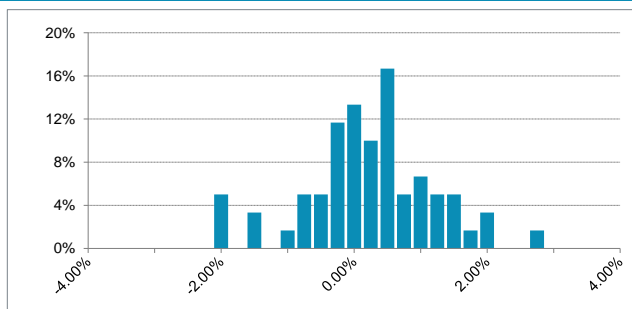
	Cigogne UCITS - M&A Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	23.71%	47.45%	10.09%	7.04%	6.06%	5.01%
Perf. Annualisée	4.34%	3.03%	1.94%	0.52%	1.18%	0.38%
Vol. Annualisée	3.36%	4.20%	0.22%	0.20%	3.06%	4.04%
Ratio de Sharpe	0.72	0.60	-	-	-0.25	-0.04
Ratio de Sortino	1.20	0.87	-	-	-0.38	-0.05
Max Drawdown	-3.55%	-16.80%	-0.71%	-3.52%	-8.68%	-19.68%
Time to Recovery (m)	2.08	29.54	6	16.15	23.54	73.62
Mois positifs (%)	68.33%	68.79%	75.00%	35.03%	63.33%	58.60%

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

Le mois de mai figure parmi les périodes les plus prolifiques des cinq dernières années en matière d'annonces de fusions-acquisitions. Cette dynamique a notamment été portée par l'annonce du rapprochement entre les géants américains NextEra Energy et Dominion Energy dans le cadre d'une opération de près de \$120 MM visant à créer le premier fournisseur mondial d'électricité. Le mois a également été marqué par l'approbation, par le conseil d'administration de Caesars Entertainment, de l'offre de Fertitta Entertainment, valorisée à 17,6 milliards de dollars dette comprise.

Malgré des performances relativement disparates, le compartiment a poursuivi sa progression en mai. Nous avons principalement bénéficié de la bataille boursière opposant le laboratoire américain Garda Therapeutics au groupe indien Zydus Lifesciences. Les deux potentiels acquéreurs ont en effet cherché à prendre le contrôle d'Assertio Holdings, dont le portefeuille de médicaments commercialisés a suscité un vif intérêt. Cette concurrence a conduit à plusieurs relèvements successifs de l'offre initiale, portant finalement la valorisation à \$23,50 par action, contre une proposition initiale de \$18 par action et un CVR. À la suite du retrait de Garda Therapeutics, nous anticipons désormais une finalisation de l'opération au cours du mois de juillet. Par ailleurs, l'achèvement de la restructuration stratégique de Telecom Italia a également contribué positivement à la performance mensuelle. Nous avons continué à renforcer cette position durant la première quinzaine de mai, profitant de niveaux de valorisation attractifs à l'approche de l'échéance de l'opération. Enfin, un second dossier a pu être significativement renforcé durant les dernières séances de cotation de la cible. Au Japon, la procédure de retrait obligatoire (squeeze-out) de Toyota Industries nous a en effet permis d'optimiser les gains sur cette position, en tirant parti des différents mouvements de sortie d'indices précédant la radiation du titre. Bien qu'ayant obtenu l'ensemble des autorisations requises au Canada, ainsi que dans les pays africains concernés, le dossier Allied Gold est demeuré sous pression et sa décote a atteint son niveau le plus élevé en fin de mois. Les investisseurs ont principalement spéculé sur les raisons du retard pris par la Commission nationale du développement et de la réforme en Chine dans l'examen du dossier, alors même que l'opération avait été formellement prolongée jusqu'au 29 juillet afin de permettre l'obtention de cette autorisation spécifique. Suite aux paiements de plusieurs opérations sur lesquelles nos expositions étaient importantes, le levier ressort à un niveau légèrement inférieur à celui observé ces derniers mois. Parallèlement, de nouvelles stratégies ont été initiées, notamment sur l'acquisition transfrontalière de KalVista Pharmaceuticals par Chiesi Farmaceutici, la privatisation du logisticien australien Qube, ainsi que sur la société de biotechnologie Esperion Therapeutics dans l'univers des petites capitalisations.

PRINCIPALES POSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF)

CIBLE	ACQUEREUR	PONDERATION	TYPE DE DEAL	SECTEUR	ZONE
TOYOTA INDUSTRIES	TOYOTA FUDOSAN	4.61%	OPA	Automobile	Asie
IVECO GROUP	TATA MOTORS	3.89%	OPA	Services industriels	Europe
CLEARWATER ANALYTICS	WARBUNG PINCUS	2.91%	OPA	Santé	Etats-Unis
WARNER BROS	PARAMOUNT SKYDANCE	2.86%	OPA	Médias	Etats-Unis
JANUS HENDERSON	TRIAN FUND	2.82%	OPA	Services financiers	Etats-Unis

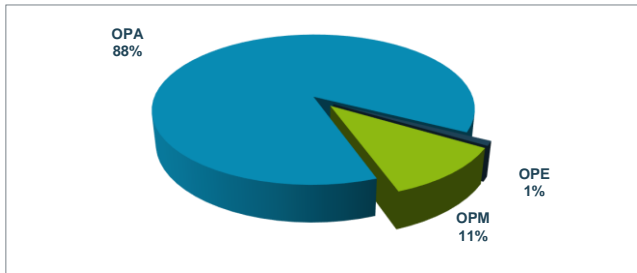
CIGOGNE UCITS

M&A Arbitrage

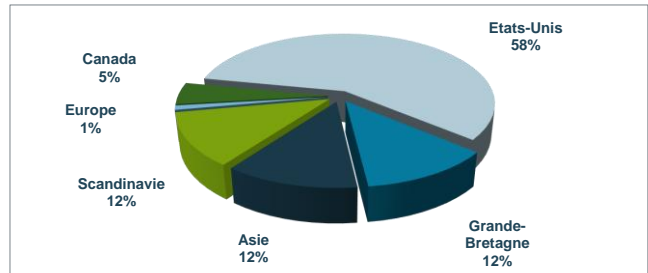
Rapport de Gestion - Mai 2026



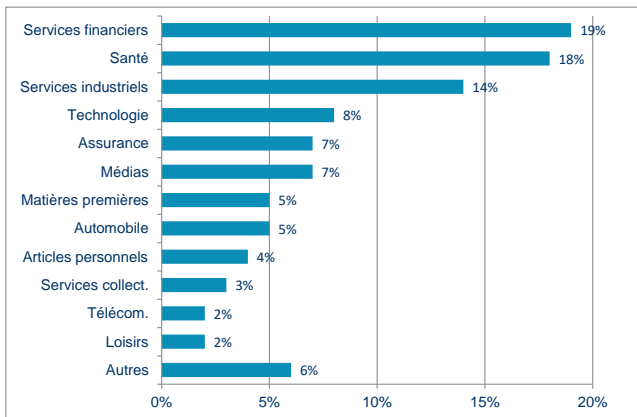
STRUCTURE DES OFFRES



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE



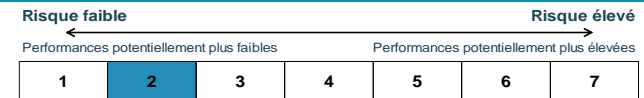
REPARTITION SECTORIELLE



STATISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Nombre de stratégies en portefeuille	121
Stratégies initiées sur le mois	14
Stratégies clôturées sur le mois	24
Time to completion (jours)	97
Small Cap (<750 MUSD)	23%
Large Cap (>750 MUSD)	77%

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 1 000 000
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

