CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage

31/05/2025

Valeur Nette d'Inventaire : 180 013 209.23 € **Valeur Liquidative (part O) : 52 334.16 €**

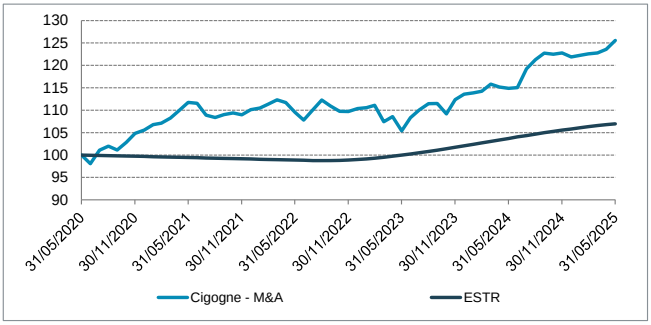
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	0.31%	0.24%	0.20%	0.63%	1.61%								**3.03%**
2024	0.24%	0.34%	1.38%	-0.58%	-0.24%	0.15%	3.63%	1.73%	1.20%	-0.18%	0.21%	-0.72%	**7.31%**
2023	0.19%	0.49%	-3.30%	1.06%	-2.92%	2.80%	1.59%	1.28%	0.04%	-2.11%	2.93%	1.08%	**2.93%**
2022	0.33%	0.80%	0.86%	-0.52%	-1.95%	-1.60%	2.13%	1.99%	-1.18%	-1.06%	-0.04%	0.57%	**0.22%**
2021	1.16%	0.30%	1.08%	1.58%	1.62%	-0.19%	-2.38%	-0.49%	0.60%	0.35%	-0.38%	1.04%	**4.30%**

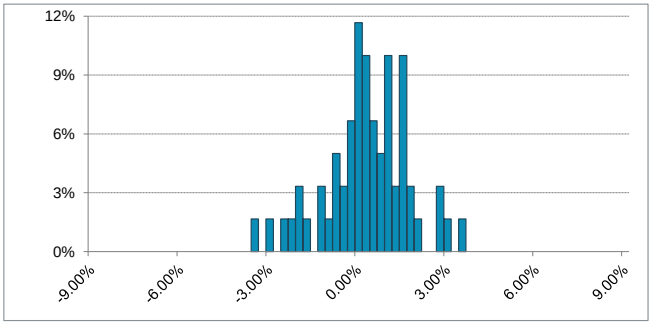
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 31/12/2004

	Cigogne 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	25.57%	422.69%	6.96%	20.46%	9.59%	-3.88%
Perf. Annualisée	4.66%	8.43%	1.35%	0.92%	1.85%	-0.19%
Vol. Annualisée	4.91%	9.25%	0.55%	0.46%	3.26%	5.26%
Ratio de Sharpe	0.67	0.81	-	-	0.15	-0.21
Ratio de Sortino	1.22	2.04	-	-	0.30	-0.28
Max Drawdown	-6.15%	-14.71%	-1.24%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	6	46	9	16	> 19	> 62
Mois positifs (%)	68.33%	73.06%	53.33%	55.51%	56.67%	57.96%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



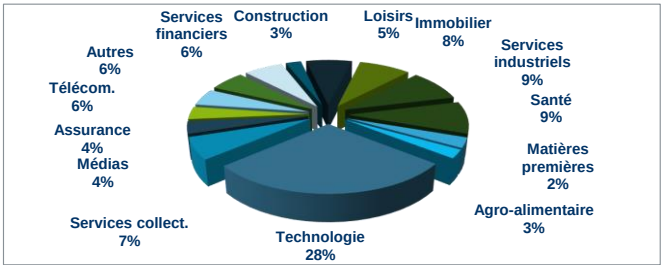
COMMENTAIRE DE GESTION

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 a 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.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne M&A Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne M&A	100.00%	6.46%	52.14%
ESTR	6.46%	100.00%	3.22%
HFRX HF Index	52.14%	3.22%	100.00%

CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage

31/05/2025

OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

L'arbitrage de fusion/acquisition (ou M&A arbitrage) a pour but de tirer profit des écarts de prix pouvant apparaitre 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 terme 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.

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	**180 013 209.23 €**
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	**35 588 403.04 €**
Valeur Liquidative (part O) :	**52 334.16 €**
Code ISIN :	**LU0648563830**
Structure juridique :	**FCP - FIS, FIA**
Date de lancement du fonds :	**16 novembre 2004**
Date de lancement (part O) :	**16 novembre 2004**
Devise :	**EUR**
Date de calcul de la VNI :	**Mensuelle, dernier jour calendaire du mois**
Souscription / Sortie :	**Mensuelle**
Souscription initiale :	**€ 100 000.00**
Préavis en cas de sortie :	**1 mois**
Frais de gestion :	**1,50% par an**
Commission de performance :	**20% au delà d'€STR avec High Water Mark**
Pays d'enregistrement :	**FR, LU**
Société de gestion :	**Cigogne Management SA**
Conseiller en investissement :	**CIC Marchés**
Banque Dépositaire	**Banque de Luxembourg**
Agent Administratif :	**UI efa**
Auditeur :	**KPMG Luxembourg**

PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

NTT DATA GROUP	7.12%
ESR GROUP	6.25%
COVESTRO	2.76%
FRONTIER COMMUNICATIONS PARENT	2.62%
JUNIPER NETWORKS	2.58%

PROFIL DE RISQUE

Risque faible ← → **Risque élevé**

Performances potentiellement plus faibles — Performances potentiellement plus élevées

1	2	3	**4**	5	6	7

La catégorie de risque est calculée en utilisant des données historiques 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.

POURQUOI INVESTIR DANS CIGOGNE M&A ARBITRAGE ?

En complément de la gestion traditionnelle, la gestion alternative permet d'objectiver une performance absolue, décorrélée des classes d'actifs traditionnels (actions, obligations). La gestion alternative se présente donc comme le complément naturel à une gestion de portefeuille classique en y ajoutant des stratégies d'arbitrage tirant profit des inefficiences des marchés.
Cigogne Management S.A. est la société de gestion alternative de Crédit Mutuel Alliance Fédérale, acteur important, historique et reconnu dans le monde de la gestion alternative. Elle bénéficie de l'ensemble du savoir-faire en gestion alternative développé par CIC Marchés. Cigogne Management S.A. gère actuellement les fonds Cigogne Fund, Cigogne UCITS et Cigogne CLO Arbitrage (fonds mono-stratégies) ainsi que le fonds Stork Fund (fonds multi-stratégies).
Cigogne Fund - M&A Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage tirant profit des écarts de prix pouvant apparaitre lors d'opérations de fusion/acquisition.

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, règlementaires 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.

CONTACT

CIGOGNE MANAGEMENT S.A.
18 Boulevard Royal
L - 2449 Luxembourg
LUXEMBOURG

www.cigogne-management.com

contact@cigogne-management.com