

CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage

29/02/2024



Valeur Nette d'Inventaire :

144 723 725.15 €

Valeur Liquidative (part O) :

47 617.10 €

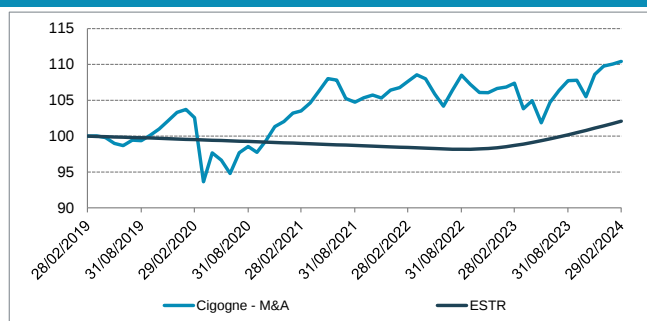
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	0.24%	0.35%											0.59%
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%
2020	0.41%	-1.12%	-8.71%	4.30%	-1.03%	-1.94%	3.05%	0.91%	-0.82%	1.69%	1.94%	0.69%	-1.24%

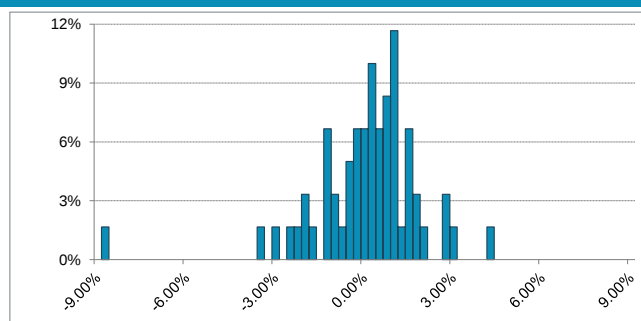
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 31/12/2004

	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	10.43%	375.58%	2.09%	15.67%	2.47%	-6.86%
Perf. Annualisée	2.00%	8.47%	0.41%	0.76%	0.49%	-0.37%
Vol. Annualisée	6.44%	9.50%	0.46%	0.44%	4.57%	5.39%
Ratio de Sharpe	0.25	0.81	-	-	0.02	-0.21
Ratio de Sortino	0.34	2.04	-	-	0.02	-0.28
Max Drawdown	-9.73%	-14.71%	-1.84%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	12	46	11	16	> 4	> 47
Mois positifs (%)	63.33%	73.04%	28.33%	52.61%	55.00%	57.39%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS

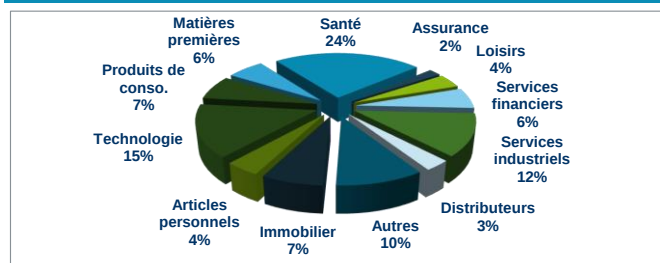


COMMENTAIRE DE GESTION

L'univers d'investissement des fusions-acquisitions a profité de l'annonce de deux opérations importantes en février. D'une part, le rapprochement à \$30.3 Mds de Capital One Financial et Discover Financial Services aux Etats-Unis devrait créer, à horizon un an, la sixième banque américaine en termes d'actifs et un leader mondial sur le secteur des cartes de crédit. D'autre part, en début de mois, le fournisseur de technologies d'administration de médicaments Catalent s'est vu offrir \$16.2 Mds par Novo Holdings qui commercialise notamment l'Ozempic.

Février a été relativement volatil en termes d'évolution de la performance et le compartiment clôture ce mois riche en informations en légère progression. Le dossier Wincanton a tout d'abord tiré le résultat mensuel vers le haut. Alors que l'offre initiale de Ceva Logistics, une unité du groupe CMA CGM avait été relevée de 4.50 GBP à 4.80 GBP par titre dans le but d'éviter l'apparition d'un nouvel acheteur, GXO Logistics a finalement proposé 6.05 GBP pour obtenir l'aval du board de la cible. Le titre traitant en nette surcote, nous avons décidé d'alléger notre exposition. La finalisation du rachat de la biotech américaine ImmunoGen par AbbVie a également été profitable. Suite à l'accord de l'organe américain de la concurrence, le groupe pharmaceutique a pu clôturer l'offre dans la foulée. La stratégie, qui affichait une décote importante avant l'annonce du régulateur, a ainsi dégagé un gain conséquent. Par ailleurs et parallèlement au mois précédent, le second paiement complémentaire sur Amryt Pharma a été acté et a dégagé un résultat intéressant en février. A l'opposé, notre portefeuille a souffert sur plusieurs noms de manière intrinsèque. L'échec du rachat de la société technologique française Sequans Communications par le géant japonais Renesas a fortement pesé sur le résultat mensuel. En effet, quelques jours après une décision fiscale japonaise défavorable quant aux frais à payer sur les gains imposables post-intégration des activités de Sequans Communications, l'acquéreur a préféré se retirer de l'opération. Nous sommes désormais dans l'attente de la communication de la cible sur sa stratégie future, celle-ci étant prévue le 7 mars. La stratégie initiée dans le cadre du rachat d'Olink Holding par Thermo Fischer Scientific a également pénalisé le résultat. Le cours de la biotech suédoise a chuté de plus de 10% suite à l'annonce par l'agence allemande de réglementation antitrust, du passage du dossier en Phase II. La décision et potentielle clôture du dossier sont désormais attendues pendant l'été. Notre niveau d'investissement s'est apprécié en février. Nous avons notamment augmenté notre levier sur la zone Asie à travers des prises de positions sur les dossiers à court terme Lawson et Roland DG. En parallèle, afin d'éviter tout risque de concentration, nous avons réduit notre exposition au secteur de la Santé, qui reste toutefois le principal pourvoyeur d'opérations sur le début d'année.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne M&A Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne M&A	100.00%	4.25%	73.76%
ESTR	4.25%	100.00%	4.74%
HFRX HF Index	73.76%	4.74%	100.00%

CIGOGNE FUND

M&A Arbitrage

29/02/2024



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

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 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

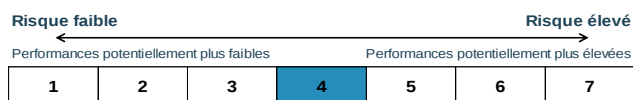
Valeur Nette d'Inventaire :	€	144 723 725.15
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	32 380 692.44
Valeur Liquidative (part O) :	€	47 617.10
Code ISIN :		LU0648563830
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		16 novembre 2004
Date de lancement (part O) :		16 novembre 2004
Devise :		EUR
Date de calcul de la VNI :	Mensuelle, dernier jour calendaire du mois	
Souscription / Sortie :		Mensuelle
Souscription initiale :	€	125 000.00
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	

PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

ADEVINTA	4.83%
KARUNA THERAPEUTICS	3.31%
CEREVEL THERAPEUTICS	3.21%
TRICON RESIDENTIAL	3.10%
AXONICS	2.99%

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

PROFIL DE RISQUE



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 apparaître 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, 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.

CONTACT

CIGOGNE MANAGEMENT S.A.

18 Boulevard Royal
L - 2449 Luxembourg
LUXEMBOURG

www.cigogne-management.com

contact@cigogne-management.com

