

CIGOGNE FUND

ABS/MBS Arbitrage

31/03/2024



Valeur Nette d'Inventaire : 157 779 046.50 €

Valeur Liquidative (part O) : 20 802.33 €

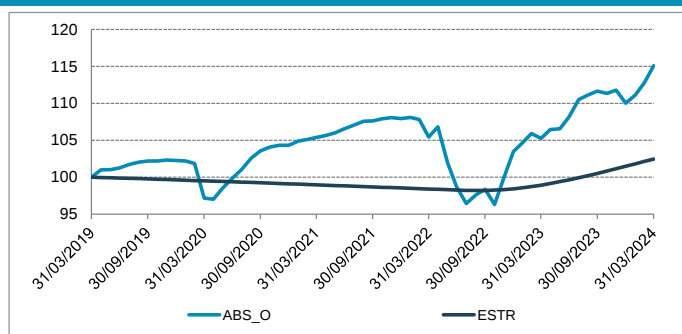
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	0.98%	1.47%	2.08%										4.60%
2023	1.22%	1.12%	-0.63%	1.15%	0.11%	1.49%	2.17%	0.56%	0.48%	-0.28%	0.39%	-1.56%	6.34%
2022	0.15%	-0.28%	-2.18%	1.30%	-4.52%	-3.26%	-2.26%	1.22%	0.79%	-2.11%	3.74%	3.57%	-4.14%
2021	0.56%	0.20%	0.27%	0.23%	0.35%	0.52%	0.46%	0.50%	0.04%	0.27%	0.14%	-0.12%	3.46%
2020	-0.08%	-0.32%	-4.60%	-0.15%	1.60%	1.29%	1.20%	1.51%	0.95%	0.51%	0.22%	0.01%	2.02%

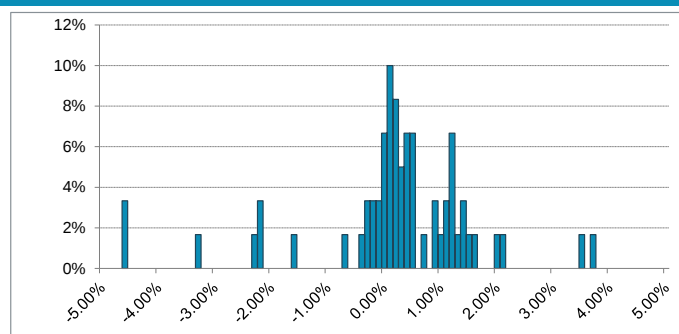
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 30/06/2006

	Cigogne ABS/MBS 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	15.09%	108.02%	2.45%	12.44%	4.03%	-8.77%
Perf. Annualisée	2.85%	4.21%	0.49%	0.66%	0.79%	-0.52%
Vol. Annualisée	5.10%	11.22%	0.48%	0.44%	4.59%	5.47%
Ratio de Sharpe	0.46	0.32	-	-	0.07	-0.22
Ratio de Sortino	0.67	0.37	-	-	0.09	-0.28
Max Drawdown	-10.90%	-52.14%	-1.80%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	8	22	11	16	> 5	> 48
Mois positifs (%)	75.00%	80.28%	30.00%	48.83%	56.67%	56.81%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS

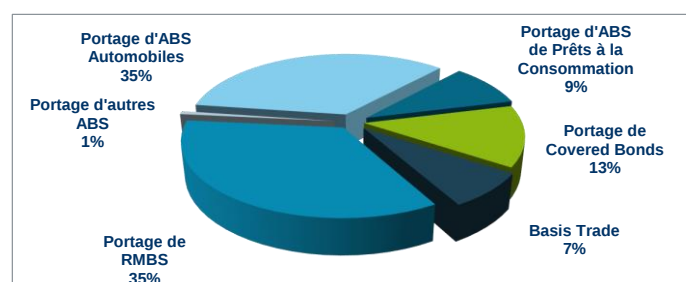


COMMENTAIRE DE GESTION

La performance du fonds ABS/MBS Arbitrage est de +2,08%.

Le mois de mars a été marqué par l'amélioration de la conjoncture économique au sein de la zone euro. Malgré une légère contraction du PIB sur le trimestre, l'enquête d'activité (PMI) sur les perspectives économiques pour la zone euro est sortie en hausse, fleurissant avec le seuil des 50 (passage de contraction à expansion). L'inflation bien qu'en décroissance, est restée forte à 2,6% annualisée et le marché de l'emploi reste tendu. Cependant, la croissance des salaires a ralenti, ôtant un poids pour la BCE, qui a communiqué en début de mois sur des potentielles baisses de taux dès juin. Ainsi, les opérateurs de marché ont revu leurs anticipations sur les taux en intégrant entre trois et quatre baisses d'ici la fin de l'année. Le taux de dépôt serait donc entre 3,25% et 3% contre 4% actuellement. Le taux souverain allemand à dix ans est passé de 2,41% à 2,30%. Dans ce contexte, les actifs risqués et notamment de crédit ont surperformé. Le marché des ABS européens a suivi cette tendance à l'aide d'un volume d'activités soutenu. L'indice Bloomberg Pan-European FRN ABS s'est resserré de 2 bps contre swap sur le mois pour s'établir à 60 bps, traduisant l'appétit des investisseurs pour la classe d'actifs. Le marché primaire a été très actif avec un volume d'émissions de +€ 8.2Mds, soit quasiment le double du mois précédent. Dans ce contexte, nous avons souscrit à trois transactions ce mois-ci pour lesquelles nous avons identifié de la valeur. Tout d'abord, dans le secteur automobile, nous avons souscrit à la transaction du groupe Renault et son véhicule CAR 2024-1GV, sortie à 52 bps contre euribor. Cette transaction est adossée à des crédits classiques et des crédits « ballon » allemands présentant un taux de défaut historique proche de 0. Agos Ducato est revenu sur le marché pour placer son véhicule SUNRISE 2024-1, une transaction adossée à des prêts à la consommation italiens, avec une tranche sénior AAA émise à 80 bps contre euribor. Il s'agit d'un resserrement de 20 bps par rapport à leur dernière transaction placée en septembre 2023. Enfin, Crédit Agricole a émis un nouveau programme de prêts résidentiels, ACAHB 2024-1. Tout comme Agos Ducato, la tranche la plus sénior a été émise à 56 bps, soit un spread plus serré que le programme émis en fin d'année dernière par le groupe BPCE d'une quinzaine de bps. Sur le secondaire, les spreads de crédit se sont globalement resserrés avec des flux très bien absorbés. Cela a contribué à notre performance positive sur le mois.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne ABS/MBS Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne ABS/MBS	100.00%	24.37%	44.40%
ESTR	24.37%	100.00%	7.06%
HFRX HF Index	44.40%	7.06%	100.00%

CIGOGNE FUND

ABS/MBS Arbitrage

31/03/2024



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Les stratégies mises en place dans le compartiment ABS/MBS Arbitrage se décomposent en deux grandes spécialités :

- l'arbitrage d'Asset Backed Securities (ABS), de Mortgage Backed Securities (MBS) et de Covered Bonds, consistant à exploiter les inefficiences de prix entre le marché des papiers sécurisés et leur refinancement (coût d'emprunt nécessaire à l'achat du papier).
- l'arbitrage de base, consistant à tirer profit de l'écart de rémunération entre la prime offerte par un titre sécurisé et celle offerte par le CDS sur l'émetteur.

Toutes ces positions se concentrent sur la composante crédit et sont systématiquement couvertes du risque de taux. Le portefeuille est aujourd'hui composé d'ABS/MBS et de Covered Bonds de très grande qualité, de rating AA- minimum et d'une durée moyenne de 2 ans (hors arbitrage de base). La diversification du portefeuille est très importante avec une centaine de stratégies en moyenne.

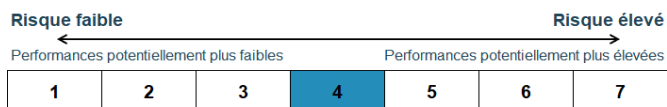
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

HLFCT 2020-1 A EUR3+65 31/10/54	2.38%
ACAHB 2024-1 A1 EUR3+56 27/12/61	2.37%
HLFCT 2021-G A EUR3+70 31/10/55	2.24%
HFHL 2019-1 A EUR3+70 27/09/2056	2.21%
ACAHB 2020-1 A EUR3+75 27/07/55	1.99%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	157 779 046.50
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	5 598 116.36
Valeur Liquidative (part O) :	€	20 802.33
Code ISIN :		LU0648560224
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		30 juin 2006
Date de lancement (part O) :		30 avril 2011
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
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 ABS/MBS 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 - ABS/MBS Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage sur Asset Backed Securities (ABS), Mortgage Backed Securities (MBS) et Covered Bonds.

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

