

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

31/03/2024

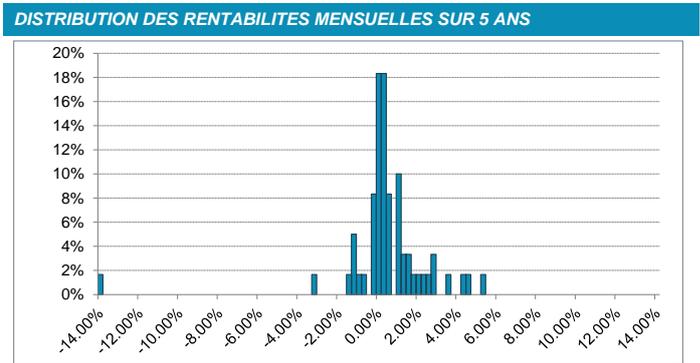
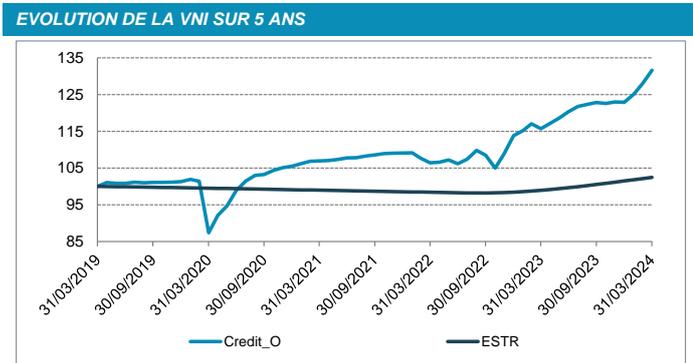


Valeur Nette d'Inventaire : 326 135 659.65 €

Valeur Liquidative (part O) : 22 492.37 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	1.78%	2.30%	2.83%										7.08%
2023	1.23%	1.59%	-1.13%	1.23%	1.27%	1.41%	1.19%	0.48%	0.41%	-0.18%	0.31%	-0.06%	8.00%
2022	0.04%	-1.38%	-1.13%	0.14%	0.56%	-0.97%	1.19%	2.22%	-1.22%	-3.18%	3.71%	4.51%	4.30%
2021	0.69%	0.59%	0.11%	0.09%	0.28%	0.38%	0.04%	0.42%	0.29%	0.36%	0.05%	0.09%	3.43%
2020	0.60%	-0.50%	-13.81%	5.41%	2.84%	4.41%	2.57%	1.51%	0.27%	1.06%	0.72%	0.36%	4.14%

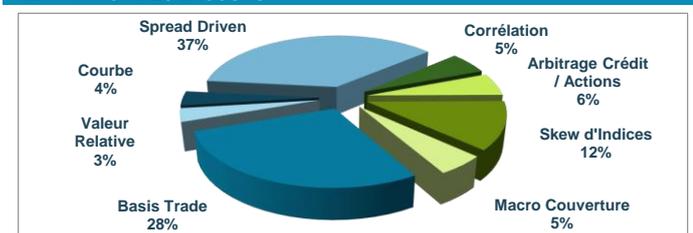
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 18/04/2008 / SUR 5 ANS						
	Cigogne Credit Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	31.60%	124.92%	2.45%	5.75%	4.03%	-12.84%
Perf. Annualisée	5.64%	5.19%	0.49%	0.35%	0.79%	-0.85%
Vol. Annualisée	8.23%	5.98%	0.48%	0.37%	4.59%	5.45%
Ratio de Sharpe	0.63	0.81	-	-	0.07	-0.22
Ratio de Sortino	0.81	1.13	-	-	0.09	-0.28
Max Drawdown	-14.24%	-14.24%	-1.80%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	5	5	11	16	> 5	> 48
Mois positifs (%)	78.33%	82.29%	30.00%	43.23%	56.67%	56.77%



COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne – Credit Arbitrage est de +2.83%. En mars, les marchés financiers ont été marqués par une résilience de l'économie européenne. Les publications macroéconomiques montrent en effet des signes de reprise de l'activité économique, bien que la croissance reste modérée. Sur la zone euro, l'indice PMI composite a surpris à la hausse en affichant un niveau de 49,2 contre 48,9 attendu. L'inflation stagne quant à elle à 3,1% sur février, mais garde une direction rassurante. La BCE a ainsi maintenu ses taux directeurs inchangés, tout en révisant à la baisse ses prévisions d'inflation pour 2024. A contrario, aux États-Unis, les perspectives économiques ont été mitigées sur les publications de l'emploi et de l'inflation. La hausse plus forte que prévu du CPI Core en février (en glissement annuel à 3,2% contre 3,1% en janvier), suggère que le chemin vers l'objectif de 2 % de la Fed pourrait être plus long et plus accidenté que prévu. En effet, le marché du travail et la croissance économique restent forts. La Fed adoptant une approche « data-dependant », pourrait ainsi retarder l'assouplissement de sa politique monétaire. Côté marché, les actions ont continué sur leur tendance haussière en mars. Le S&P 500 évolue positivement avec une performance de +3,10% sur la période, tandis que l'Eurostoxx réalise une progression de +4,21%. Du côté du crédit, l'indice générique 5 ans de crédit européen pour les noms Investment Grade s'est resserré de 1 bp. Les taux ont également été sensibles à l'incertitude du calendrier du resserrement monétaire qui s'est matérialisée par des baisses de rendements de 11 bps sur le 10 ans Allemand et de 5 bps pour le 10 ans US. Dans ce contexte, le compartiment Credit termine le premier trimestre sur une très bonne performance. Fort d'un début d'année très dynamique, le marché primaire a continué d'être alimenté par un important volume d'émissions, en nette hausse par rapport à l'exercice 2023, aussi bien en Europe avec un total de €63 Mds sur le mois qu'aux Etats-Unis pour un montant mensuel de \$145 Mds. A la recherche de rendement et anticipant d'éventuelles baisses des taux, les investisseurs ont facilement absorbé cette demande avec des books sursouscrits près de 4 fois. Les spreads de crédit se sont resserrés tant sur le marché primaire que secondaire, et aucun signe d'indigestion d'abondance de l'offre ne s'est fait ressentir. Une nouvelle fois, nos stratégies d'arbitrage de base et de portage ont été très bien orientées. Dans la continuité des mois précédents, nous avons renforcé la séniorité de notre portefeuille tout en sortant des positions ne présentant plus de potentiel à maturité. Nous pouvons citer par exemple le renforcement de la position bancaire preferred BPCE 03/27 tout en sortant des dettes bancaires « classiques » telles que Nordea 09/26 ou BNS 12/25. De plus, nous avons accompagné le marché primaire afin de renforcer notre potentiel. Ainsi, nous avons mis en place une stratégie d'arbitrage de base sur l'émission Solvay 04/28 contre la protection sur ce même émetteur. Enfin, dans un contexte plus prononcé de décorrélation entre classe d'actifs, la spécialité de Crédit-Action a été renforcée par plusieurs stratégies avec par exemples l'achat d'obligations Campbell Soup 04/29 ou BMW 04/29 contre options.

REPARTITION DES ENCOURS / MATRICE DE CORRELATION



	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	15.60%	71.09%
ESTR	15.60%	100.00%	7.06%
HFRX HF Index	71.09%	7.06%	100.00%

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

31/03/2024



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Les positions stratégiques et d'arbitrage mises en place dans le compartiment Credit se décomposent en quatre spécialités principales: l'arbitrage de base, consistant à tirer profit de l'écart de rémunération entre la prime offerte par une obligation et celle offerte par le CDS sur ce même émetteur ; les stratégies de valeur relative, cherchant à arbitrer le risque crédit d'un émetteur ou d'un secteur contre un autre émetteur ou un autre secteur ; l'arbitrage de corrélation, dont le but est de prendre position sur la probabilité d'occurrence de risque spécifique et / ou systématique au travers de produits financiers ayant comme sous-jacent le marché du crédit (indices de crédit Itraxx et CDX, tranches d'indices, options) ; les positions directionnelles de crédit (spread driven), visant une contraction ou un écartement du spread de crédit d'un émetteur ou d'un indice.

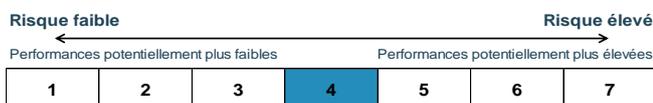
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BBVA 1.125% 18/09/2025	0.78%
BOA 1.197% 24/10/2026	0.49%
BPCE EUR3+61 08/03/2027	0.49%
UBS SOFR+126 21/02/2025	0.46%
BNP PARIBAS EUR3+30 20/03/2026	0.41%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	326 135 659.65
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	86 038 009.45
Valeur Liquidative (part O) :	€	22 492.37
Code ISIN :		LU0648560497
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		18 avril 2008
Date de lancement (part O) :		18 avril 2008
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 CREDIT 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 - Credit Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage de base, de valeur relative et d'arbitrage de corrélation.

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 tel 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

