

CIGOGNE FUND

Convertible Arbitrage

31/03/2024

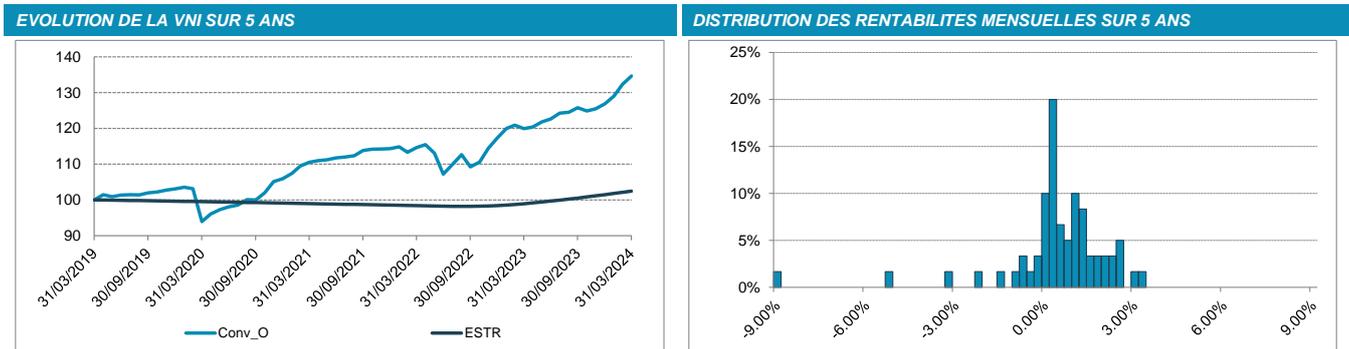


Valeur Nette d'Inventaire : 303 715 015.59 €

Valeur Liquidative (part O) : 32 761.04 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	1.68%	2.56%	1.77%										6.13%
2023	2.22%	0.77%	-0.77%	0.38%	1.16%	0.66%	1.34%	0.19%	1.03%	-0.73%	0.48%	1.13%	8.11%
2022	0.41%	-1.32%	1.18%	0.68%	-2.05%	-5.17%	2.51%	2.50%	-3.03%	1.22%	3.49%	2.56%	2.62%
2021	1.37%	1.89%	1.02%	0.37%	0.27%	0.45%	0.20%	0.34%	1.32%	0.29%	0.05%	0.12%	7.95%
2020	0.44%	-0.37%	-8.93%	2.27%	1.27%	0.80%	0.49%	1.56%	-0.12%	2.04%	3.05%	0.79%	2.77%

ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 31/07/2005						
	Cigogne Convertible 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	34.65%	227.61%	2.45%	14.72%	4.03%	-5.10%
Perf. Annualisée	6.12%	6.56%	0.49%	0.74%	0.79%	-0.28%
Vol. Annualisée	6.42%	12.46%	0.48%	0.44%	4.59%	5.43%
Ratio de Sharpe	0.88	0.47	-	-	0.07	-0.19
Ratio de Sortino	1.17	0.62	-	-	0.09	-0.25
Max Drawdown	-9.26%	-55.59%	-1.80%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	8	23	11	16	> 5	> 48
Mois positifs (%)	81.67%	75.89%	30.00%	51.34%	56.67%	57.59%



COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne – Convertible Arbitrage est de +1.77%.

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-dépendant », 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, les indices génériques 5 ans de crédit européens se sont resserrés de 1 bp pour les noms Investment Grade et de 6 bps pour les noms High Yield. 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.

Le compartiment Convertible clôture à nouveau le mois en hausse, la performance du fonds ayant été soutenue par le contexte favorable pour les actifs risqués. Notre portefeuille de CoCos a continué de s'apprécier et a notamment bénéficié des remboursements des AT1 BNP 8.4681% et KBC 4.75% qui ont été rappelées comme nous l'avions anticipé. Outre le secteur bancaire, les noms corporate ont également été en vue avec par exemple Zalando qui a publié des résultats nettement supérieurs aux attentes sur l'EBIT et la génération de cash flows. Par ailleurs, nous avons profité des valorisations élevées pour prendre profit sur certains noms. Nous avons décidé d'exercer notre put sur l'obligation convertible Air France 0.125% 03/2026 afin d'obtenir le remboursement de l'émission, et d'alléger notre position sur l'obligation convertible Qiagen 0% 12/2027 qui se traitait à un niveau élevé. En parallèle, nous avons renforcé notre exposition sur l'échangeable Selena / Puma 0% 06/2025 qui dispose d'un potentiel de rémunération intéressant. Enfin, nous avons monté une nouvelle stratégie de base parfaite sur Auchan, en achetant l'obligation ELO 6% 03/2026 et en achetant de la protection sur cet émetteur.

REPARTITION DES ENCOURS		MATRICE DE CORRELATION		
		Cigogne Convertible Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Convertible		100.00%	17.60%	75.57%
ESTR		17.60%	100.00%	7.06%
HFRX HF Index		75.57%	7.06%	100.00%

CIGOGNE FUND

Convertible Arbitrage

31/03/2024



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Le compartiment Convertible repose essentiellement sur des stratégies d'arbitrage d'obligation convertible. Celles-ci consistent à tirer profit des anomalies pouvant apparaître entre les différentes composantes d'une obligation convertible, à savoir le risque de taux, le risque de crédit de l'émetteur et les différents risques liés à l'option de conversion (risque action, volatilité, etc.). En général, ce type de stratégie consiste à acheter une obligation convertible, couvrir le risque lié à l'action par une vente à découvert du sous-jacent, couvrir le risque de taux par un swap ou des futures de taux d'intérêts, et éventuellement acheter un Credit Default Swap (« CDS ») sur la partie exposée au crédit. Le compartiment Convertible peut également tirer profit de positions sur le segment High Yield.

Le portefeuille est composé d'un nombre élevé de stratégies, 200 en moyenne, portant sur des secteurs et des zones géographiques diverses.

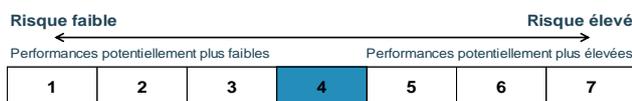
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

ADNOC	4.06%
SELENA	2.26%
SAGERPAR	1.77%
ELM BV	1.74%
ZALANDO SE	1.70%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	303 715 015.59
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	57 577 652.97
Valeur Liquidative (part O) :	€	32 761.04
Code ISIN :		LU0648560570
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		31 juillet 2005
Date de lancement (part O) :		31 juillet 2005
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 CONVERTIBLE 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 - Convertible Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage sur obligations convertibles, mandatoriques et plus généralement sur les titres hybrides.

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

