

# CIGOGNE FUND

ABS/MBS Arbitrage

30/09/2025



Valeur Nette d'Inventaire : 192 582 557.88 €

Valeur Liquidative (part O) : 22 545.55 €

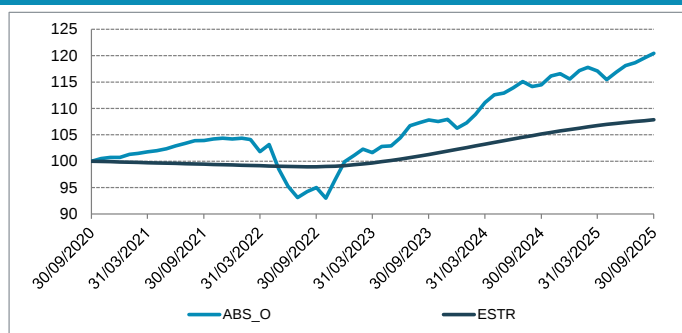
## PERFORMANCES

|      | Janvier | Février | Mars   | Avril  | Mai    | Juin   | Juillet | Août   | Septembre | Octobre | Novembre | Décembre | YTD    |
|------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|-----------|---------|----------|----------|--------|
| 2025 | 1.37%   | 0.53%   | -0.58% | -1.40% | 1.23%  | 1.08%  | 0.46%   | 0.75%  | 0.74%     |         |          |          | 4.22%  |
| 2024 | 0.98%   | 1.47%   | 2.08%  | 1.31%  | 0.29%  | 0.86%  | 1.07%   | -0.82% | 0.28%     | 1.46%   | 0.39%    | -0.89%   | 8.78%  |
| 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%  |

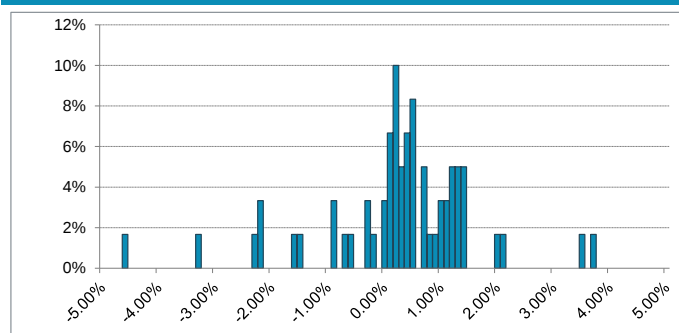
## ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 30/06/2006

|                      | Cigogne<br>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        | 20.45%                       | 125.46%    | 7.86%     | 17.49%     | 9.83%                            | -3.69%     |
| Perf. Annualisée     | 3.79%                        | 4.31%      | 1.52%     | 0.84%      | 1.89%                            | -0.20%     |
| Vol. Annualisée      | 4.72%                        | 10.80%     | 0.53%     | 0.46%      | 3.21%                            | 5.30%      |
| Ratio de Sharpe      | 0.48                         | 0.32       | -         | -          | 0.11                             | -0.20      |
| Ratio de Sortino     | 0.75                         | 0.38       | -         | -          | 0.22                             | -0.26      |
| Max Drawdown         | -10.90%                      | -52.14%    | -1.06%    | -3.38%     | -8.35%                           | -25.96%    |
| Time to Recovery (m) | 8                            | 22         | 8         | 16         | 23                               | > 66       |
| Mois positifs (%)    | 76.67%                       | 80.09%     | 60.00%    | 52.81%     | 58.33%                           | 58.01%     |

## EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



## DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS

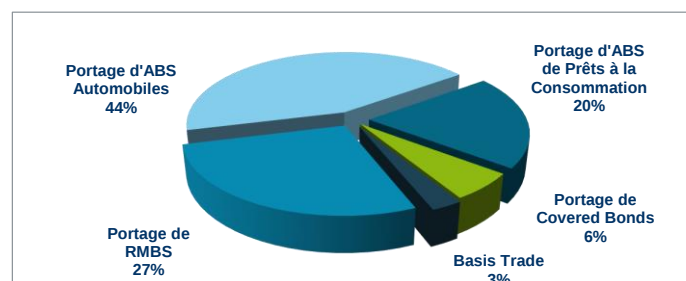


## COMMENTAIRE DE GESTION

La performance du fonds ABS/MBS Arbitrage est de +0,74%.

En septembre, l'environnement économique mondial est resté marqué par un équilibre fragile entre pressions inflationnistes et incertitudes politiques. La banque centrale américaine a décidé de reprendre les baisses de taux directeurs, les réduisant de 25 bps à 4,00%-4,25%. Jerome Powell a justifié cette décision par la dégradation progressive du marché du travail et par un rééquilibrage des risques macroéconomiques, tout en annonçant que la détente resterait mesurée. En zone euro, la BCE a, sans surprise, laissé ses taux directeurs inchangés à l'issue de sa réunion de rentrée. Christine Lagarde a estimé que la politique monétaire restait « bien positionnée », soutenue par un marché du travail solide et une inflation proche de l'objectif. Aux États-Unis, le marché des actifs titrisés a été marqué par la faillite du prêteur automobile subprime Tricolor Holdings, dont les effets demeurent toutefois limités à cette zone. Il est important de rappeler que, contrairement aux États-Unis, la réglementation européenne en matière de titrisation repose sur des critères d'octroi de prêts plus stricts, une convergence d'intérêts entre les différents acteurs et la possibilité de recours contre les emprunteurs. Ainsi, le marché primaire des ABS européens s'est révélé très dynamique après la pause estivale. Le volume mensuel des nouvelles émissions distribuées en Europe s'est élevé à +€ 14,6 Mds, soit le mois le plus prolifique de l'année. Ces nouvelles émissions ont, une fois encore, été sursouscrites sur l'ensemble de leurs structures, témoignant du fort appétit des investisseurs. Le compartiment a su tirer parti de ce contexte favorable pour initier de nombreuses nouvelles stratégies sur différents secteurs. Citons, par exemple, la tranche A de l'auto lease allemand VCL 46 de Volkswagen Leasing GmbH, avec un ratio de couverture de 2,1x et un spread de 44 bps au-dessus de l'Euribor 1 mois. Citons aussi la tranche senior du RMBS français HFHL 2025-1 de Crédit Immobilier de France Développement, avec un spread de 57 bps et une sursouscription de 2,9x ou encore la tranche A du consumer loan espagnol CONSU 9, originaire de Banco Santander S.A., offrant un spread de 70 bps, dont une partie avait été pré-placée. Les spreads de crédit sur le marché des ABS européens ont poursuivi leur resserrement de quelques bps sur l'ensemble des segments. Les RMBS espagnols et italiens se sont, par exemple, resserrés de 3 bps, tandis que les ABS Auto ont performé de 1 bp (source : JPM). Les actifs titrisés français n'ont, pour leur part, pas souffert de la révision de la note souveraine de la France par Fitch, abaissée de AA- à A+.

## REPARTITION DES ENCOURS



## MATRICE DE CORRELATION

|                    | Cigogne<br>ABS/MBS Arbitrage | ESTR    | HFRX Global Hedge Fund<br>EUR Index |
|--------------------|------------------------------|---------|-------------------------------------|
| Cigogne<br>ABS/MBS | 100.00%                      | 26.29%  | 24.22%                              |
| ESTR               | 26.29%                       | 100.00% | 9.95%                               |
| HFRX HF<br>Index   | 24.22%                       | 9.95%   | 100.00%                             |

# CIGOGNE FUND

## ABS/MBS Arbitrage

30/09/2025



### 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)

|                                  |       |
|----------------------------------|-------|
| SUNRI 2025-2 A EUR1+72 27/10/50  | 3.15% |
| CAR 2024-G1V A EUR1+52 18/01/36  | 2.93% |
| VCL 46 A EUR1 21/07/31           | 2.68% |
| BPCL 2024-1 A EUR1+70 31/10/42   | 2.63% |
| ACAHB 2024-1 A1 EUR3+56 27/12/61 | 2.41% |

### INFORMATIONS GENERALES

|                                      |   |                                            |
|--------------------------------------|---|--------------------------------------------|
| Valeur Nette d'Inventaire :          | € | 192 582 557.88                             |
| Valeur Nette d'Inventaire (part O) : | € | 2 419 543.58                               |
| Valeur Liquidative (part O) :        | € | 22 545.55                                  |
| 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 :              | € | 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                            |

### 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 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, 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](http://www.cigogne-management.com)

[contact@cigogne-management.com](mailto:contact@cigogne-management.com)

