

CIGOGNE FUND

ABS/MBS Arbitrage

31/10/2025



CIGOGNE
MANAGEMENT

Valeur Nette d'Inventaire : **194 889 710.58 €**

Valeur Liquidative (part O) : **22 747.04 €**

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%	0.89%			5.15%
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%

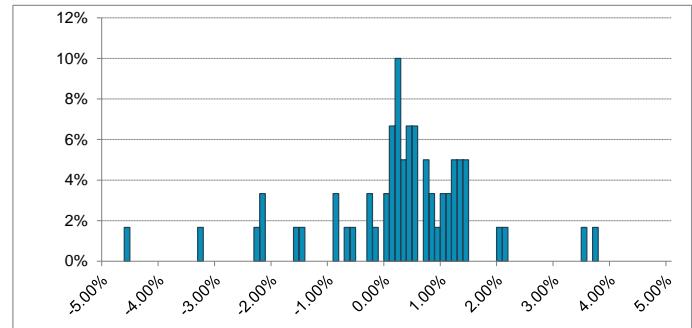
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 30/06/2006

	Cigogne 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	20.91%	127.47%	8.08%	17.68%	10.66%	-3.21%
Perf. Annualisée	3.87%	4.34%	1.57%	0.84%	2.05%	-0.17%
Vol. Annualisée	4.73%	10.78%	0.52%	0.46%	3.21%	5.29%
Ratio de Sharpe	0.49	0.32	-	-	0.15	-0.19
Ratio de Sortino	0.76	0.38	-	-	0.29	-0.25
Max Drawdown	-10.90%	-52.14%	-1.01%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	8	22	8	16	23	> 67
Mois positifs (%)	76.67%	80.17%	61.67%	53.02%	60.00%	58.19%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



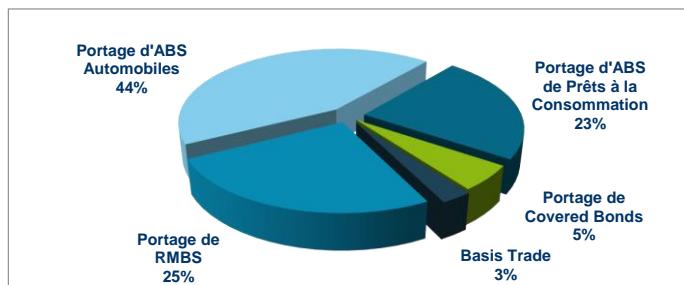
DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

La performance du fonds ABS/MBS Arbitrage est de +0,89%. Le manque de visibilité à court terme ne semble pas avoir perturbé les marchés au cours du mois. La Réserve fédérale a réduit son taux directeur de 25 bps. Jerome Powell a néanmoins adopté un ton prudent en soulignant que les effets transitoires liés aux droits de douane restaient encore difficilement interprétables et que le récent shutdown brouillait également la vue. L'inflation est cependant restée stable à 3% sur un an, ce qui témoigne d'un impact limité des nouvelles taxes et d'une modération des coûts du logement et des biens de consommation. Le ralentissement du marché de l'emploi semble pour sa part davantage refléter des contraintes d'offre que de réels signes de faiblesse de la demande. En zone euro, la BCE a laissé ses taux inchangés à 2,15%, observant une croissance encore positive au troisième trimestre et une inflation désormais proche de 2%, dans un contexte d'activité économique toujours modérée. Le dynamisme du marché primaire des ABS européens, déjà observé le mois précédent, s'est maintenu en octobre avec +€ 13,1 Mds de nouvelles émissions distribuées. Les secteurs les plus actifs ont été les consumer loans et les ABS autos, avec cinq transactions chacun, représentant respectivement +€ 2,9 Mds et +€ 2,8 Mds. L'ensemble des tranches a été souscrit, mais l'appétit particulièrement fort des investisseurs pour les tranches mezzanines reste un trait marquant de cette année. Le compartiment a pu profiter de ce contexte pour initier plusieurs stratégies, notamment sur GOLDB 2025-2 et SCGC 2025-2, deux consumer loans italien et allemand originés par Santander Consumer. Ces titres offraient des spreads attractifs, de 67 bps au-dessus de l'Euribor 3 mois et 63 bps au-dessus de l'Euribor 1 mois, pour des WAL courtes, inférieures à trois ans. Le compartiment a également participé à l'émission de l'ABS auto italien ABEST 2024-R, originé par Crédit Agricole Auto Bank S.p.A. La tranche A a été souscrite 1,5x, une tranche déjà pré-placée de +€ 300M. Par ailleurs, l'ABS auto allemand PONY 2025-1, émis par Hyundai Capital Bank Europe, a été intégré au portefeuille via une offre en BWIC sur le marché secondaire en deuxième moitié de mois. Sur le marché secondaire, les spreads de crédit des ABS européens se sont légèrement écartés de quelques bps sur l'ensemble des segments, le marché absorbant deux mois successifs d'émissions record. Les élargissements observés ont atteint 3 bps sur les RMBS et jusqu'à 5 bps sur les consumer loans (source : JPM). Les évolutions de spreads n'ont cependant pas été homogènes selon la qualité des titres, et de nombreux ABS détenus en portefeuille ont continué de bénéficier d'un bid solide tout au long du mois. Enfin, la performance du compartiment a également été soutenue par le portage ainsi que par plusieurs remboursements anticipés, notamment sur l'auto-lease néerlandais HILL 2022-1 FL, originé par Hiltermann Lease.

REPARTITION DES EN COURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne ABS/MBS Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne ABS/MBS	100.00%	26.96%	24.57%
ESTR	26.96%	100.00%	9.28%
HFRX HF Index	24.57%	9.28%	100.00%

CIGOGNE FUND

ABS/MBS Arbitrage

31/10/2025



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 inefficiencies 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.

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	194 889 710.58
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	2 441 166.41
Valeur Liquidative (part O) :	€	22 747.04
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

PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

SUNRI 2025-2 A EUR1+72 27/10/50	3.22%
CAR 2024-G1V A EUR1+52 18/01/36	2.91%
VCL 46 A EUR1 21/07/31	2.74%
BPCL 2024-1 A EUR1+70 31/10/42	2.55%
ACAHB 2024-1 A1 EUR3+56 27/12/61	2.50%

Frais de gestion :	1,50% par an
Commission de performance :	20% au delà d'ESTR 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 inefficiencies 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

