

# CIGOGNE FUND

ABS/MBS Arbitrage

30/04/2025

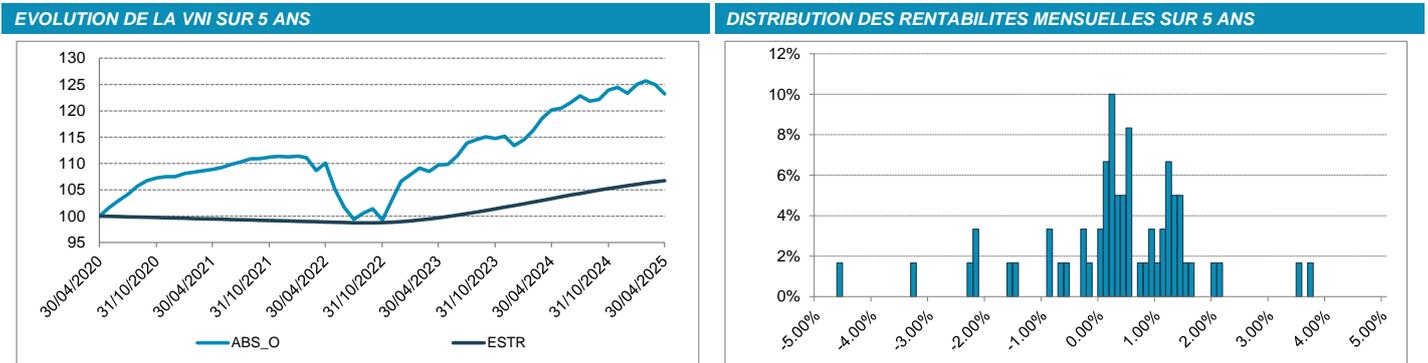


Valeur Nette d'Inventaire : 173 177 587.60 €

Valeur Liquidative (part O) : 21 609.20 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	1.37%	0.53%	-0.58%	-1.40%									-0.11%
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%

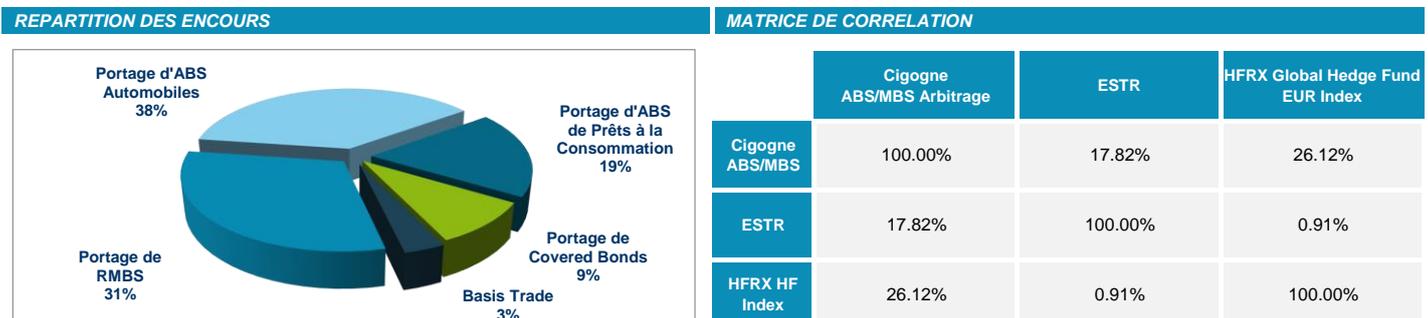
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 30/06/2006						
	Cigogne ABS/MBS Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	23.21%	116.09%	6.74%	16.51%	9.81%	-7.81%
Perf. Annualisée	4.26%	4.17%	1.31%	0.81%	1.89%	-0.43%
Vol. Annualisée	4.79%	10.92%	0.55%	0.47%	3.27%	5.34%
Ratio de Sharpe	0.62	0.31	-	-	0.18	-0.23
Ratio de Sortino	0.98	0.36	-	-	0.35	-0.30
Max Drawdown	-10.90%	-52.14%	-1.27%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	8	22	9	16	> 18	> 61
Mois positifs (%)	76.67%	79.65%	51.67%	51.77%	56.67%	57.08%



**COMMENTAIRE DE GESTION**

La performance du fonds ABS/MBS Arbitrage est de -1,40%.

L'événement majeur du mois d'avril s'est déroulé outre-Atlantique, le 2 avril, désormais connu sous le nom de « Liberation Day ». Il s'agit de l'instauration, par l'administration américaine, de droits de douane sur les importations en provenance de plusieurs partenaires économiques majeurs. Cela a marqué une nouvelle étape dans l'escalade de la guerre commerciale sino-américaine et contribué à alimenter une grande incertitude sur les marchés financiers. Les actifs risqués ont fortement réagi à cette annonce, le S&P500 perdant plus de 10% dans les deux séances suivantes. En effet, la crainte d'un ralentissement économique et du spectre inflationniste ont pesé sur les cours. Si l'on ajoute à cela un marché du travail relativement solide, cela complique la tâche de la FED déjà mise sous pression par Donald Trump, pour baisser ses taux. Toutefois l'annonce d'une trêve de 90 jours, plus tard dans le mois, a permis aux actifs risqués de se reprendre. En Europe, la BCE qui se réunissait mi-avril a décidé de baisser ses taux directeurs de 25 bps. Cette dernière dispose de plus de latitude que son homologue américaine avec une inflation se rapprochant des 2% et une désinflation importée potentielle si les exportations chinoises se redirigeaient vers la zone euro. Dans ce contexte, les spreads de crédit se sont élargis de manière contenue sur le marché des ABS européens. Si la liquidité du marché secondaire a bien tenu, les transactions annoncées sur le primaire ont été retirées par les émetteurs, limitant l'offre face à une demande toujours exacerbée des investisseurs. L'annonce de la trêve a permis un resserrement des spreads et le retour du marché primaire dans la deuxième quinzaine du mois. Le compartiment a, de ce fait, participé à plusieurs transactions venues sur le marché à des niveaux opportuns offrant du potentiel pour le portefeuille. Nous avons ainsi renforcé notre exposition au secteur des prêts à la consommation en Italie avec deux transactions sur Marzio Finance 2024 en secondaire et Quarzo 2025 en primaire. Cette dernière, déjà pré-placée pour € 200M (soit le quart de la taille émise) sur la tranche la plus sénior, est venue sur le marché à un spread de 81 bps par rapport à Euribor 3 mois. Enfin, le compartiment a également renforcé son exposition en Allemagne sur les prêts automobiles avec deux transactions sur le marché primaire, Bavarian Sky 9 et Cars Alliance 2025, originées par les groupes BMW et Renault respectivement. Elles se sont présentées sur le marché avec des spreads de 56 et 62 bps face à Euribor 1 mois et des ratios de couverture de 1.6x et 1.8x, traduisant l'appétit des investisseurs.



# CIGOGNE FUND

## ABS/MBS Arbitrage

30/04/2025



### 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.

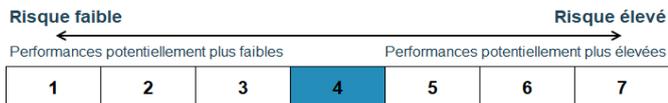
### PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BPCL 2024-1 A EUR1+70 31/10/42	2.94%
HLFCT 2024-G A EUR3+60 31/10/58	2.53%
ACAHB 2024-1 A1 EUR3+56 27/12/61	2.37%
HLFCT 2020-1 A EUR3+65 31/10/54	2.16%
HLFCT 2021-G A EUR3+70 31/10/55	2.14%

### INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	173 177 587.60
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	1 537 218.01
Valeur Liquidative (part O) :	€	21 609.20
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 de 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, 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)

