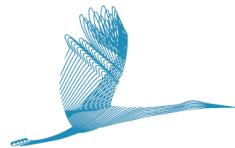


CIGOGNE FUND

Fixed Income Arbitrage

30/11/2025



CIGOGNE
MANAGEMENT

Valeur Nette d'Inventaire : 235 111 054.17 €

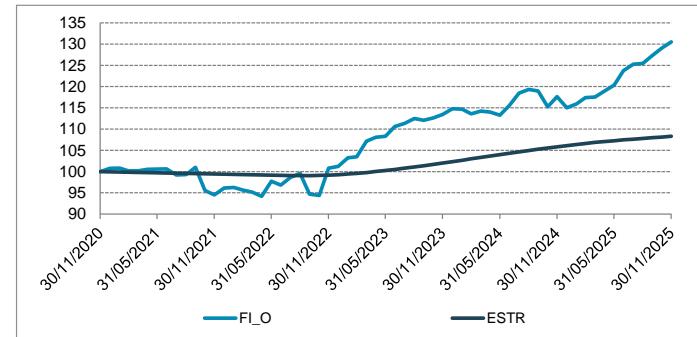
Valeur Liquidative (part O) : 20 402.35 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	0.83%	1.27%	0.11%	1.17%	1.19%	2.82%	1.22%	0.17%	1.48%	1.40%	1.12%		13.50%
2024	-0.09%	-0.98%	0.56%	-0.18%	-0.65%	1.97%	2.56%	0.73%	-0.30%	-3.14%	2.08%	-2.25%	0.18%
2023	1.98%	0.24%	3.53%	0.88%	0.20%	2.14%	0.66%	1.03%	-0.37%	0.51%	0.74%	1.17%	13.40%
2022	0.11%	-0.61%	-0.54%	-1.02%	3.77%	-0.92%	1.82%	0.98%	-4.91%	-0.30%	6.81%	0.41%	5.29%
2021	0.06%	-0.64%	0.01%	0.35%	0.04%	0.03%	-1.40%	0.08%	1.70%	-5.40%	-1.05%	1.71%	-4.58%

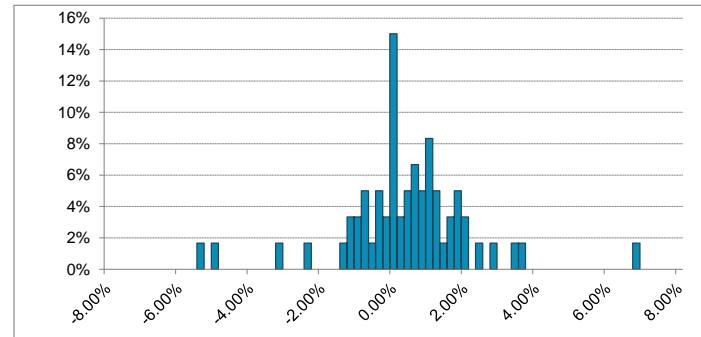
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 31/12/2004 / SUR 5 ANS

	Cigogne Fixed Income 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	30.52%	103.89%	8.31%	21.64%	7.69%	-0.10%
Perf. Annualisée	5.47%	3.46%	1.61%	0.94%	1.49%	0.00%
Vol. Annualisée	6.31%	9.90%	0.52%	0.46%	2.99%	5.21%
Ratio de Sharpe	0.61	0.25	-	-	-0.04	-0.18
Ratio de Sortino	1.06	0.37	-	-	-0.07	-0.24
Max Drawdown	-6.73%	-33.08%	-0.96%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	8	7	7	16	23	> 68
Mois positifs (%)	70.00%	68.13%	63.33%	56.57%	58.33%	58.57%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS

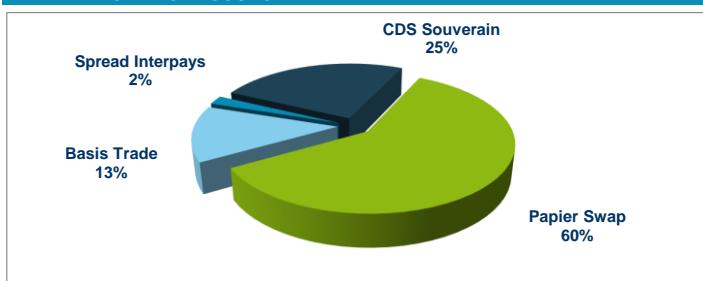


COMMENTAIRE DE GESTION

La performance du fonds Cigogne Fixed Income Arbitrage s'élève à +1,12%.

En novembre, les marchés ont évolué dans un environnement marqué par une visibilité limitée, notamment aux États-Unis avec la publication tardive des statistiques officielles malgré la levée du shutdown. Les données disponibles ont confirmé une économie contrastée, résiliente mais qui faiblit tout en laissant apparaître des pressions de prix persistantes dans les services. Ce manque de clarté conjoncturelle, perceptible au sein des membres de la Fed, a favorisé une légère aversion au risque en fin de mois, entraînant un reflux des taux américains et une propagation sur les souverains européens. Dans ce contexte, le resserrement des spreads de crédit a soutenu nos stratégies d'asset swaps euro, notamment Norvège 2030 et 2033 et Union Européenne 2040, et ce malgré un environnement monétaire où la BCE semble désormais s'éloigner d'une dernière baisse de taux jusque-là anticipée par les investisseurs. Au Royaume-Uni, les taux ont également connu des variations marquées. La perception d'un effort budgétaire moins important qu'anticipé a dans un premier temps pesé sur la courbe, les investisseurs y voyant un assouplissement de la discipline budgétaire attendue. Des données finalement favorables à cet assouplissement monétaire et la publication du budget d'automne ont ensuite apporté davantage de lisibilité sur la trajectoire des finances publiques, permettant une détente des rendements. Ces épisodes successifs de volatilité ont confirmé la pertinence des prises de profits réalisées fin octobre. La détente observée sur les obligations britanniques en deuxième partie du mois a, par ailleurs, contribué au soutien des taux européens dans un contexte déjà « risk off ». En Australie, la RBA a adopté un ton plus « hawkish » face à une inflation persistante, s'orientant ainsi vers la fin du cycle monétaire. Cela a provoqué un mouvement de remontée des taux sur l'ensemble des maturités de la courbe. Les titres de provinces et agences ont affiché une meilleure résistance relative par rapport aux titres souverains, entraînant un resserrement des spreads dont ont bénéficié nos positions telles que Tasmanian Public Finance Corp. 2036 et New South Wales Treasury Corp. 2039. Parallèlement, la hausse des taux courts a mécaniquement amélioré la valorisation de nos papiers à taux variables via le réajustement des coupons profitant à nos papiers comme Western Australian Treasury Corp. 2030. Enfin, en Afrique du Sud, la présentation d'un budget plus robuste qu'attendu, reposant sur des recettes supérieures et une meilleure maîtrise de la trajectoire d'endettement, a entraîné un bull flattening de la courbe locale, largement favorable à nos stratégies de pente sur les maturités intermédiaires et longues telles qu'Afrique du Sud 2037 contre 2048.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Fixed Income Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Fixed Income	100.00%	14.36%	15.56%
ESTR	14.36%	100.00%	16.01%
HFRX HF Index	15.56%	16.01%	100.00%

CIGOGNE FUND

Fixed Income Arbitrage

30/11/2025



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Les positions mises en place dans le compartiment Fixed Income ont pour but de profiter des mouvements et des déformations de la courbe des taux : arbitrages de pente, arbitrages inter-pays, emprunts d'Etat contre swap, basis trade sur émetteur souverain, arbitrage inflation, etc. Cette approche utilise principalement comme véhicules les titres d'Etat, les futures sur taux d'intérêt, les CDS et les swaps. L'activité est structurée en une douzaine de spécialités regroupant en moyenne plus de 120 stratégies. L'univers d'investissement se concentre sur les émetteurs souverains de l'eurozone, du G7 et plus généralement les émetteurs nationaux et supranationaux.

INFORMATIONS GENERALES

PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

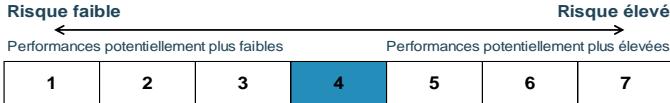
Canada	24.76%
France	12.05%
Australie	9.83%
Norvège	9.70%
Maroc	9.45%

Valeur Nette d'Inventaire :	€	235 111 054.17
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	50 725 595.06
Valeur Liquidative (part O) :	€	20 402.35
Code ISIN :		LU0648560141
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		14 novembre 2004
Date de lancement (part O) :		14 novembre 2004
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



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 FIXED INCOME 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 - Fixed Income Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage tirant profit des mouvements et des déformations des courbes de taux .

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

