

# CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

31/08/2025



Valeur Nette d'Inventaire : 388 251 978.51 €

Valeur Liquidative (part O) : 24 935.07 €

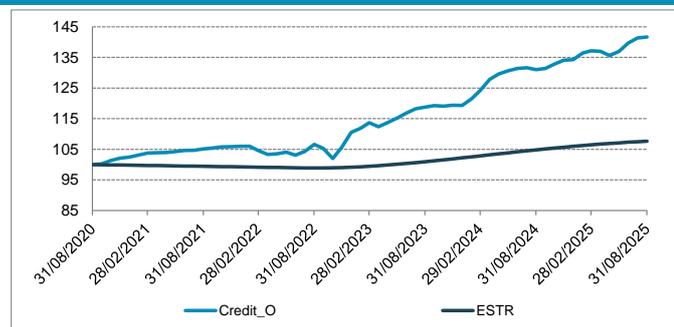
## PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	1.60%	0.57%	-0.14%	-1.00%	1.00%	1.98%	1.19%	0.23%					5.52%
2024	1.78%	2.30%	2.83%	1.43%	0.79%	0.58%	0.17%	-0.45%	0.30%	1.12%	0.90%	0.13%	12.49%
2023	1.23%	1.59%	-1.13%	1.23%	1.27%	1.41%	1.19%	0.48%	0.41%	-0.18%	0.31%	-0.06%	8.00%
2022	0.04%	-1.38%	-1.13%	0.14%	0.56%	-0.97%	1.19%	2.22%	-1.22%	-3.18%	3.71%	4.51%	4.30%
2021	0.69%	0.59%	0.11%	0.09%	0.28%	0.38%	0.04%	0.42%	0.29%	0.36%	0.05%	0.09%	3.43%

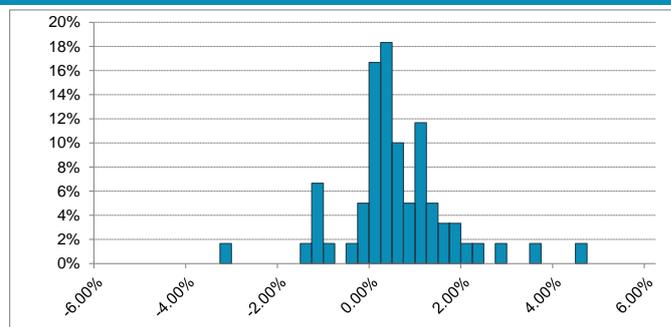
## ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 18/04/2008 / SUR 5 ANS

	Cigogne Credit 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	41.67%	149.35%	7.64%	10.32%	8.00%	-9.14%
Perf. Annualisée	7.21%	5.38%	1.48%	0.57%	1.55%	-0.55%
Vol. Annualisée	4.12%	5.78%	0.53%	0.41%	3.18%	5.27%
Ratio de Sharpe	1.39	0.83	-	-	0.02	-0.21
Ratio de Sortino	3.14	1.17	-	-	0.04	-0.27
Max Drawdown	-4.37%	-14.24%	-1.10%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	2	5	8	16	> 22	> 65
Mois positifs (%)	81.67%	82.30%	58.33%	47.85%	56.67%	57.89%

## EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



## DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



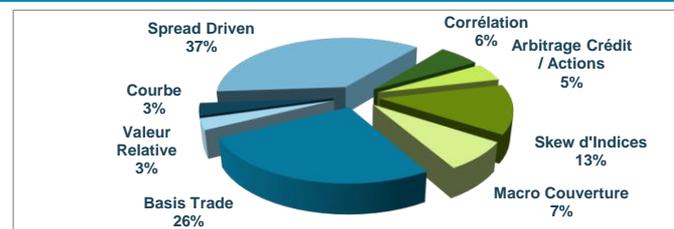
## COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne-Credit Arbitrage est de +0,23%.

En août, l'environnement macroéconomique est resté contrasté, partagé entre ralentissement de l'activité et pressions inflationnistes. Aux États-Unis, l'ISM manufacturier est tombé à 48,0 et l'ISM des services à 50,1, signalant respectivement une contraction dans l'industrie et un ralentissement dans les services, tandis que la confiance des ménages s'est affaiblie. L'inflation a accéléré à 2,7 % en rythme annuel sous l'effet des droits de douane. Lors du symposium de Jackson Hole, Jerome Powell a confirmé que la Fed resterait prudente, tout en laissant ouverte la possibilité d'une première baisse de taux dès septembre, sans aller vers un assouplissement massif. En Europe, la croissance reste faible avec seulement 0,1 % au deuxième trimestre, mais le marché du travail demeure solide et l'inflation converge vers 2 %, conduisant la BCE à suspendre son cycle de baisses pour laisser le temps à la politique monétaire de produire ses effets. L'incertitude politique persiste en France et au Royaume-Uni, où la situation gouvernementale et budgétaire continue de peser sur les marchés, soutenant la hausse des rendements souverains, l'OAT dix ans atteignant 3,6 % et le spread avec le Bund vers 80 points de base, tandis que les obligations britanniques longues subissent la forte pentification des courbes. Sur le marché du crédit synthétique, les spreads sont restés stables, sans mouvement notable pour le segment Investment Grade ni le High Yield. Les actions ont quant à elles prolongé leur progression estivale, le S&P 500 gagnant 1,9 % et l'Eurostoxx 50 0,6%, portées par plusieurs publications trimestrielles.

Le compartiment Credit a affiché une performance positive dans un contexte calme, avec des spreads resserrés et une liquidité réduite sur le marché secondaire, typique de la saison estivale. Des prises de profit ont concerné les positions de portage les plus performantes des derniers mois, en particulier sur le segment des Yankee bonds, obligations en USD émises par des émetteurs non américains, comme Unicredit 6/27 pour le secteur bancaire ou Walmart 4/30 pour les corporates. Le marché primaire Investment Grade a été actif pour un mois d'août, avec plus de 100 Mds USD émis, un volume supérieur à la moyenne des quatre dernières années. Les émissions ont été largement souscrites, avec des livres d'ordres souvent trois à cinq fois supérieurs aux volumes proposés. Parmi les opérations notables figurent Schneider Electric 9/27 en euro et Marriott International 7/27 en USD, offrant un couple rendement/risque attractif pour renforcer le potentiel du compartiment. Sur les arbitrages de base, des opportunités ont été identifiées dans plusieurs secteurs, notamment sur l'automobile, avec par exemple Ford Motors 2/29 en USD contre CDS 3/29, reflétant une valeur persistante entre cash et CDS. Enfin, la spécialité crédit-actions a été renforcée via une stratégie d'arbitrage exploitant la décorrélation entre marché du crédit et marché actions, matérialisée par l'émission primaire Caterpillar trois ans contre options put sur l'action.

## REPARTITION DES ENCOURS



## MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	23.45%	25.56%
ESTR	23.45%	100.00%	10.64%
HFRX HF Index	25.56%	10.64%	100.00%

# CIGOGNE FUND

## Credit Arbitrage

31/08/2025



### OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Les positions stratégiques et d'arbitrage mises en place dans le compartiment Credit se décomposent en quatre spécialités principales: l'arbitrage de base, consistant à tirer profit de l'écart de rémunération entre la prime offerte par une obligation et celle offerte par le CDS sur ce même émetteur ; les stratégies de valeur relative, cherchant à arbitrer le risque crédit d'un émetteur ou d'un secteur contre un autre émetteur ou un autre secteur ; l'arbitrage de corrélation, dont le but est de prendre position sur la probabilité d'occurrence de risque spécifique et / ou systématique au travers de produits financiers ayant comme sous-jacent le marché du crédit (indices de crédit Itraxx et CDX, tranches d'indices, options) ; les positions directionnelles de crédit (spread driven), visant une contraction ou un écartement du spread de crédit d'un émetteur ou d'un indice.

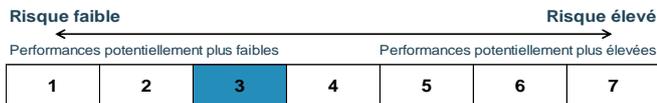
### PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BANK OF AMER CORP EUR3+53 280128	0.63%
CREDIT AGRICOLE SA 5.134% 110327	0.49%
GOLDMAN SACHS GRP MLTCP 23/04/28	0.42%
MORGAN STANLEY BK NA MULT 260528	0.36%
BNP PARIBAS MULTICP 30/06/27	0.33%

### INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	388 251 978.51
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	91 819 242.19
Valeur Liquidative (part O) :	€	24 935.07
Code ISIN :		LU0648560497
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		18 avril 2008
Date de lancement (part O) :		18 avril 2008
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 CREDIT 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 - Credit Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage de base, de valeur relative et d'arbitrage de corrélation.

### 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 tel 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)

