

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

30/09/2025



Valeur Nette d'Inventaire : 395 556 837.17 €

Valeur Liquidative (part O) : 25 059.44 €

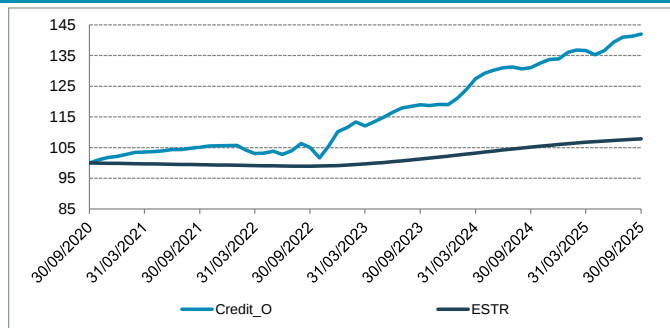
PERFORMANCES

	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%	0.50%				6.05%
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%

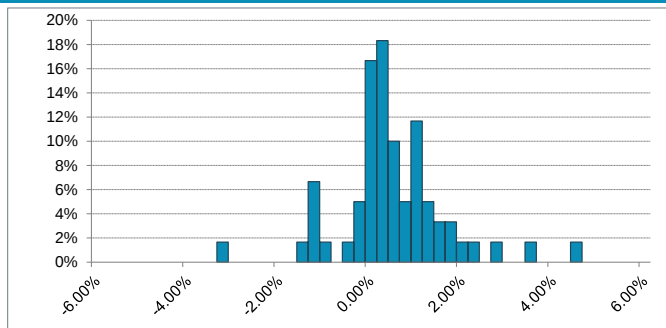
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 18/04/2008 / SUR 5 ANS

	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	41.99%	150.59%	7.86%	10.50%	9.83%	-7.99%
Perf. Annualisée	7.26%	5.39%	1.52%	0.57%	1.89%	-0.47%
Vol. Annualisée	4.12%	5.76%	0.53%	0.41%	3.21%	5.27%
Ratio de Sharpe	1.39	0.84	-	-	0.11	-0.20
Ratio de Sortino	3.15	1.17	-	-	0.22	-0.25
Max Drawdown	-4.37%	-14.24%	-1.06%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	2	5	8	16	23	> 66
Mois positifs (%)	81.67%	82.38%	60.00%	48.10%	58.33%	58.10%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



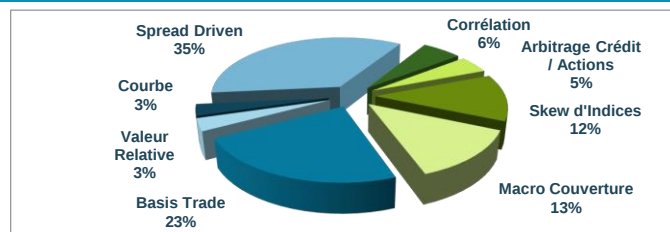
COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne-Credit Arbitrage est de +0.50%.

En septembre, les marchés financiers ont poursuivi leur progression, soutenus par l'amorce d'un nouvel assouplissement monétaire initié aux États-Unis. La Réserve fédérale a abaissé sa fourchette de taux directeurs à 4.00-4.25% face à un ralentissement économique plus marqué. Les créations d'emplois se tassent, et la révision annuelle du Bureau of Labor Statistics a retranché près d'un million de postes aux estimations précédentes. Jerome Powell a souligné que l'assouplissement resterait mesuré, mais la faiblesse du marché du travail et la modération de l'inflation incitent les investisseurs à anticiper de nouvelles baisses dans les prochains mois. L'inflation, à 2.9%, demeure entretenue par le rétablissement de certains droits de douane, notamment sur les produits pharmaceutiques. En zone euro, la croissance se stabilise à un rythme modéré, portée par la consommation domestique et le redressement de l'investissement résidentiel. La BCE a maintenu son taux de refinancement à 2.15%, tout en laissant ouverte la possibilité d'une dernière baisse d'ici la fin de l'année. L'inflation, proche de la cible, conforte la crédibilité de la politique monétaire et favorise la détente des taux souverains. Les indices de crédit Investment Grade européens et américains se sont resserrés d'environ 6 et 3 points de base, tandis que le High Yield a bénéficié d'un regain d'appétit pour le risque dans un marché primaire toujours actif. Les actions ont également progressé, portées par la perspective d'un atterrissage en douceur de l'économie mondiale.

Le mois a été marqué par une forte reprise de l'activité primaire, avec des volumes d'émission soutenus en euros comme en dollars et des ratios de couverture solides autour de 4x. Plusieurs opérations à spreads attractifs ont été intégrées au portefeuille, notamment Volkswagen Bank 10/28 Green, Zürcher Kantonalbank 09/31c30, London Stock Exchange 10/28, Cargill 09/31 et Dell 02/29. Ces émissions ont offert des points d'entrée intéressants, soutenus par une demande forte des investisseurs et des niveaux de spread compétitifs, reflétant un marché primaire particulièrement actif. Le marché secondaire a également montré une grande activité, permettant de sécuriser certains gains sur Comcast 09/26 et Traton 08/26 et d'ajuster le positionnement sur la courbe, comme le switch de CIBC Float 06/27 vers 02/28 offrant un pickup de rendement attractif. Les stratégies d'arbitrage de base (cash vs protection) ont pleinement bénéficié du resserrement général des spreads, avec UBS 09/27 et Santander 11/28 parmi les plus performantes du mois. De nouveaux points d'entrée ont été identifiés sur des émetteurs asiatiques, comme Orix 09/30 dans les services financiers et SK Hynix 01/29 dans les semi-conducteurs contre leur CDS, tirant parti de conditions de marché favorables et de spreads attractifs. Enfin, l'arbitrage sur tranches senior d'indices de crédit a généré des résultats significatifs, porté par la poursuite du resserrement des spreads sur le marché secondaire.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	23.16%	24.90%
ESTR	23.16%	100.00%	9.95%
HFRX HF Index	24.90%	9.95%	100.00%

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

30/09/2025



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.

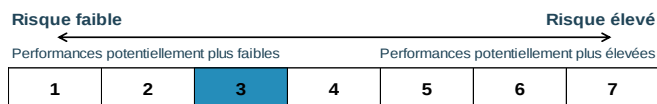
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BANK OF AMER CORP EUR3+53 280128	0.60%
CREDIT AGRICOLE SA 5.134% 110327	0.46%
GOLDMAN SACHS GRP MLTCP 23/04/28	0.40%
MORGAN STANLEY BK NA MULT 260528	0.34%
BNP PARIBAS MULTICP 30/06/27	0.31%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	395 556 837.17
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	92 277 242.48
Valeur Liquidative (part O) :	€	25 059.44
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

contact@cigogne-management.com

