

# CIGOGNE FUND

## Credit Arbitrage

31/10/2025



Valeur Nette d'Inventaire :

398 964 789.04 €

Valeur Liquidative (part O) :

25 227.43 €

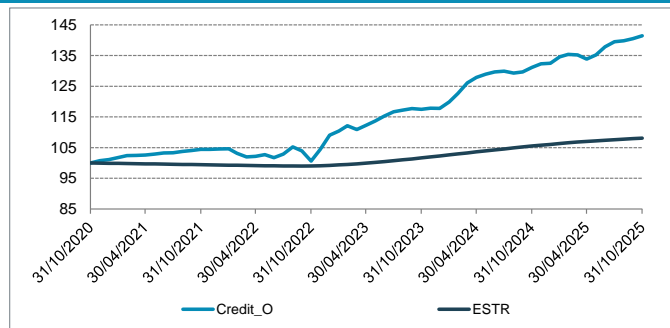
### PERFORMANCES

	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%	0.67%			6.76%
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%

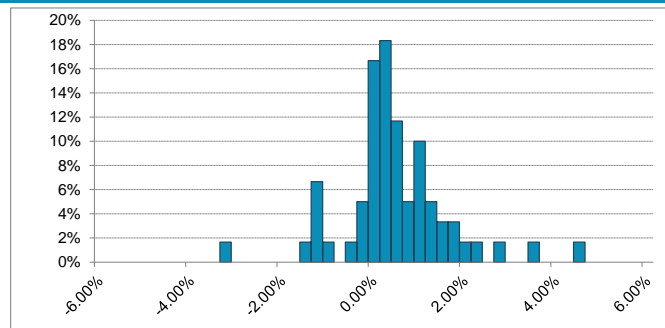
### ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 18/04/2008 / SUR 5 ANS

	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	41.44%	152.27%	8.08%	10.67%	10.66%	-7.53%
Perf. Annualisée	7.18%	5.40%	1.57%	0.58%	2.05%	-0.44%
Vol. Annualisée	4.12%	5.75%	0.52%	0.41%	3.21%	5.26%
Ratio de Sharpe	1.36	0.84	-	-	0.15	-0.19
Ratio de Sortino	3.08	1.18	-	-	0.29	-0.25
Max Drawdown	-4.37%	-14.24%	-1.01%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	2	5	8	16	23	> 67
Mois positifs (%)	81.67%	82.46%	61.67%	48.34%	60.00%	58.29%

### EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



### DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



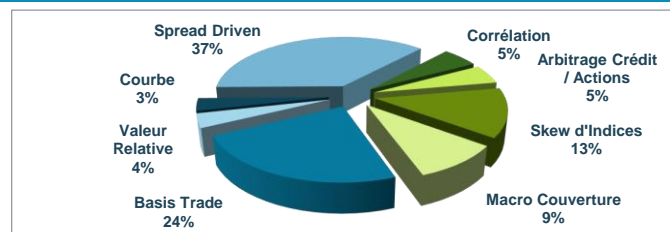
### COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne–Credit Arbitrage est de +0.67%.

Le mois d'octobre a confirmé la bonne tenue des marchés financiers, toutes classes d'actifs confondues, malgré une visibilité encore incomplète sur l'économie américaine. La Fed a abaissé son principal taux directeur de 25 bps, à 3.75–4.00%, tout en maintenant un ton prudent. Jerome Powell a souligné que les données restaient brouillées par le récent shutdown et les effets temporaires des droits de douane. L'inflation, stable à 3% sur un an, témoigne d'un impact limité des nouvelles taxes et d'une modération des coûts de logement et de biens de consommation. Le ralentissement du marché de l'emploi semble davantage traduire des tensions d'offre que de réels signes d'essoufflement de la demande. En zone euro, la BCE a laissé ses taux inchangés à 2.15%, dans un contexte de croissance encore modeste mais positive (+0.2% au T3) et d'inflation désormais proche de 2%. La stabilisation des politiques monétaires et l'absence de nouveaux chocs macroéconomiques ont soutenu un resserrement mesuré des spreads de crédit européens, avec 1.5 bp sur l'indice Main iTraxx et de 2.5 bps sur le Crossover. Les marchés actions ont également poursuivi leur progression en octobre, portés par la stabilisation du cadre monétaire et des indicateurs macroéconomiques plus lisibles, et le S&P 500 a ainsi gagné +2.2% et l'EuroStoxx 50 a progressé de +2.3%.

Le fonds Credit enregistre une performance solide sur le mois, portée par la contribution des arbitrages de base et du portage. Les opérations UBS 9/27C26 vs CDS 12/26 et JPM 4/28 vs CDS 6/27 ont en effet été débouclées après le resserrement marqué des bases obligations/CDS, confirmant la dynamique de normalisation observée ces dernières semaines. Du côté des stratégies de portage, les lignes Vattenfall 10/26 et Traton 1/26, arrivées en fin de potentiel, ont été entièrement soldées. Un switch sur Toyota Motor a également été réalisé, avec un repositionnement vers l'échéance 4/28, jugée plus attractive que 2/27 en terme de couple rendement/risque. L'activité primaire soutenue a également ouvert plusieurs points d'entrée. Le fonds a ainsi participé aux émissions Amphenol 11/28 USD et Clearstream 11/27 EUR, cette dernière constituant une opportunité peu fréquente sur un émetteur core Investment Grade dans un marché plutôt avare en signatures de premier plan. Sur les stratégies de valeur relative, de nouvelles positions ont été mises en place, notamment via un trade Meta 11/30 contre l'indice IG, destiné à tirer parti d'un écart relatif encore attractif. Une stratégie de pente Air Liquide 11/29 vs CDS 12/30 a également été initiée pour capter l'aplatissement des courbes observé en fin de mois. Enfin, après la progression obligatoire soutenue depuis fin août, le fonds a renforcé ses protections via des positions payeuses sur indices européens et américains (janvier 2026), afin de couvrir un éventuel élargissement des spreads en fin d'année.

### REPARTITION DES ENCOURS



### MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	24.25%	25.30%
ESTR	24.25%	100.00%	9.28%
HFRX HF Index	25.30%	9.28%	100.00%

# CIGOGNE FUND

## Credit Arbitrage

31/10/2025



### 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.

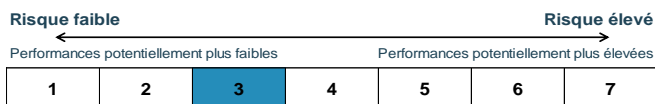
### PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BANK OF AMER CORP EUR3+53 280128	0.63%
GOLDMAN SACHS GRP MLTCP 23/04/28	0.43%
MORGAN STANLEY BK NA MULT 260528	0.36%
ABN AMRO BANK NV EUR3+50 280229	0.34%
VOLKSWAGEN BK GMBH 3+65 021028	0.33%

### INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	398 964 789.04
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	92 895 831.51
Valeur Liquidative (part O) :	€	25 227.43
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)

