

# CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

31/05/2026



Valeur Nette d'Inventaire : 422 031 815.25 €

Valeur Liquidative (part O) : 26 084.43 €

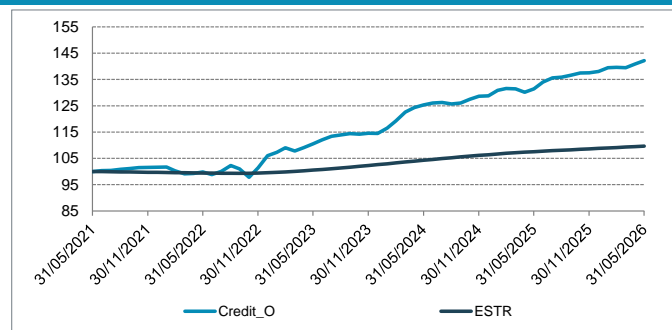
## PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	1.06%	0.12%	-0.11%	0.96%	0.95%								3.01%
2025	1.60%	0.57%	-0.14%	-1.00%	1.00%	1.98%	1.19%	0.23%	0.50%	0.67%	0.04%	0.34%	7.16%
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%

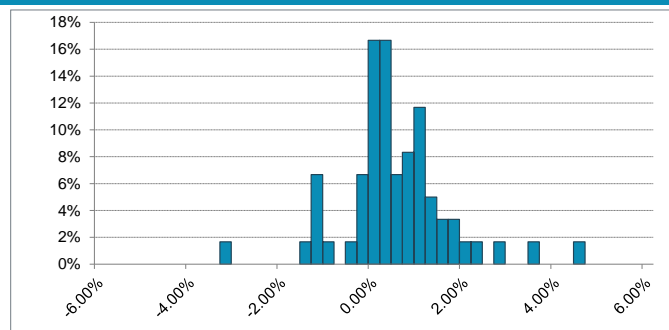
## ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 18/04/2008 / SUR 5 ANS

	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	42.17%	160.84%	9.66%	11.92%	6.06%	-4.20%
Perf. Annualisée	7.29%	5.42%	1.86%	0.62%	1.18%	-0.24%
Vol. Annualisée	4.14%	5.66%	0.47%	0.41%	3.43%	5.29%
Ratio de Sharpe	1.31	0.85	-	-	-0.20	-0.16
Ratio de Sortino	2.98	1.19	-	-	-0.32	-0.21
Max Drawdown	-4.37%	-14.24%	-0.68%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	2	5	6	16	23	> 74
Mois positifs (%)	80.00%	82.57%	73.33%	50.00%	60.00%	58.72%

## EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



## DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



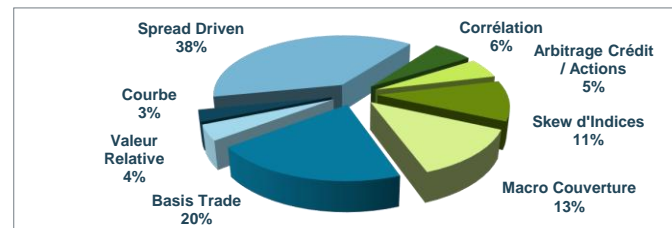
## COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne-Credit Arbitrage est de +0.95%.

En mai, les marchés financiers ont poursuivi le rebond amorcé en avril, soutenus par une amélioration du contexte géopolitique et des résultats d'entreprises solides. Les négociations engagées entre les États-Unis et l'Iran ont débouché fin mai sur un projet de mémorandum d'entente visant à prolonger le cessez-le-feu pour 60 jours et à ouvrir la voie à des discussions plus approfondies. La perspective d'une réouverture du détroit d'Ormuz a contribué à apaiser les craintes liées à l'approvisionnement énergétique mondial, favorisant un retour de l'appétit pour le risque. Sur le plan monétaire, les investisseurs sont restés attentifs aux communications des banques centrales. Aux États-Unis, les minutes de la dernière réunion de la Réserve fédérale ont confirmé la vigilance des membres du comité face aux risques inflationnistes. En zone euro, la remontée de l'inflation a conduit les marchés à anticiper un relèvement de taux lors de la réunion de juin. Malgré ces perspectives de politique monétaire plus prudente, les marchés ont fait preuve de résilience, soutenus par des résultats d'entreprises du premier trimestre globalement supérieurs aux attentes. Plusieurs grandes sociétés technologiques ont notamment confirmé la poursuite de leurs investissements dans l'intelligence artificielle, soutenant l'ensemble de la chaîne de valeur des semi-conducteurs. Les spreads de crédit se sont resserrés au cours du mois, tandis que les principaux indices actions ont enregistré de solides performances, avec une hausse de +5.1 % pour le S&P 500 et de +2.9 % pour l'Euro Stoxx 50.

Le compartiment Credit enregistre une bonne performance sur le mois, tirant parti d'un contexte macroéconomique favorable et d'un apaisement des tensions au Moyen-Orient. Le segment Investment Grade s'est montré stable, caractérisé par un resserrement graduel des spreads sur le cash malgré quelques épisodes de volatilité, tandis que le marché synthétique a accompagné ce mouvement via la détente des indices iTraxx Main et Crossover. Les arbitrages sur tranches d'indices ont constitué le principal moteur de performance, portés par les ventes de protection sur les tranches super senior 12-100% Main d'échéances 12/28 et 12/30. Les stratégies de portage ont également affiché une contribution positive, bénéficiant du resserrement de plusieurs émetteurs en portefeuille, notamment FedEx 03/29, Orange 01/31 et IBM 05/29. Du côté des arbitrages de base, la surperformance de la partie obligataire face au synthétique a profité aux structures déployées sur Baxter 12/28, Ford 02/29 et HSBC 11/29C28 contre protection. Enfin, les positions sur la spécialité crédit/actions, illustrées par la stratégie Home Depot 06/26 contre achat de put, ont permis de consolider les gains sur la période. Le marché primaire européen Investment Grade s'est révélé exceptionnellement actif, clôturant mai 2026 sur un volume historique de €103 Mds d'émissions. Dans ce contexte, plusieurs nouvelles lignes ont été intégrées au portefeuille en raison de leur profil rendement/risque attractif, à l'instar de Booking 05/30, Robert Bosch 05/29 et Airbus 05/33. Sur le segment financier, de nouvelles positions ont par ailleurs été initiées sur Goldman Sachs 06/29C28 et Rabobank 05/29, ainsi qu'une stratégie de pente sur ING 05/29 contre protection d'échéance 06/31. Sur le segment Corporate, des stratégies de relative value ont été mises en place sur des signatures rares telles que SAP 06/31 et Rheinmetall 05/31, initiées contre l'indice Main S45. Enfin, des prises de bénéfices ont été matérialisées sur plusieurs positions ayant atteint leur plein potentiel, notamment Euroclear 10/27, Orange 11/28 et Kodit Global 05/26, cette dernière ayant été arbitrée au profit de l'échéance 05/29.

## REPARTITION DES ENCOURS



## MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	24.00%	31.09%
ESTR	24.00%	100.00%	26.53%
HFRX HF Index	31.09%	26.53%	100.00%

# CIGOGNE FUND

## Credit Arbitrage

31/05/2026



### 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.

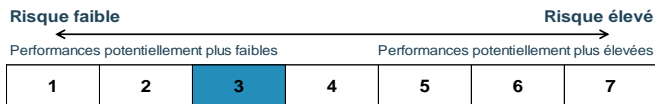
### PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

MORGAN STANLEY EUR3+70 05/10/29	0.53%
DNB BANK ASA EUR3+50 08/08/29	0.40%
INTESA SANPAOLO EUR3+47 20/03/28	0.40%
ABN AMRO BANK NV EUR3+50 280229	0.40%
JPMORGAN CHASE EUR3+53 18/02/29	0.40%

### INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	422 031 815.25
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	95 389 296.71
Valeur Liquidative (part O) :	€	26 084.43
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 CIB
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 CIB. Cigogne Management S.A. gère actuellement les fonds Cigogne Fund et Cigogne UCITS (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)

