

# CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

30/04/2025

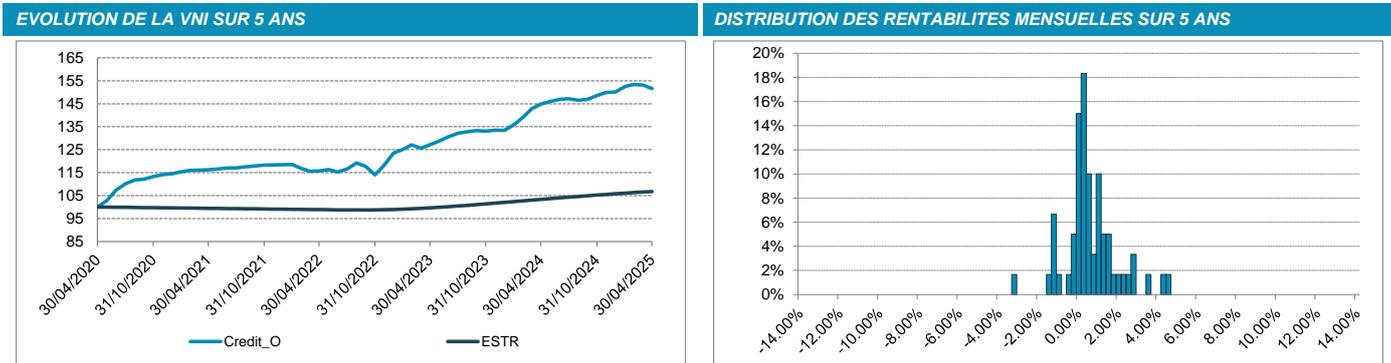


Valeur Nette d'Inventaire : 354 933 149.28 €

Valeur Liquidative (part O) : 23 871.90 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	1.60%	0.57%	-0.14%	-1.00%									1.02%
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	51.64%	138.72%	6.74%	9.58%	9.81%	-11.92%
Perf. Annualisée	8.68%	5.22%	1.31%	0.54%	1.89%	-0.74%
Vol. Annualisée	4.61%	5.82%	0.55%	0.41%	3.27%	5.30%
Ratio de Sharpe	1.60	0.81	-	-	0.18	-0.24
Ratio de Sortino	4.04	1.13	-	-	0.35	-0.31
Max Drawdown	-4.37%	-14.24%	-1.27%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	2	5	9	16	> 18	> 61
Mois positifs (%)	81.67%	81.95%	51.67%	46.83%	56.67%	57.07%

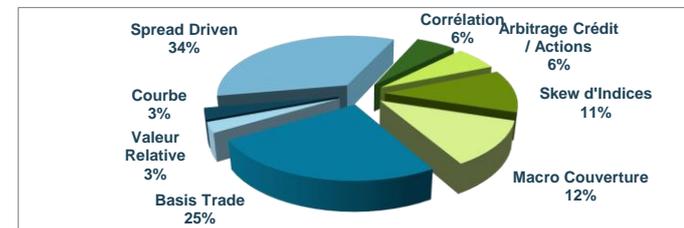


### COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois d'avril a été marqué par une nette remontée de la volatilité sur les marchés, dans un contexte de tensions commerciales accrues. Le 2 avril, désigné comme le « Liberation Day », les États-Unis ont annoncé l'instauration de droits de douane pouvant atteindre 125 % sur une large gamme d'importations, incluant notamment des produits en provenance de Chine. Grâce à une suspension de 90 jours accordée par la suite à plusieurs partenaires commerciaux — à l'exception de Pékin — les marchés ont été temporairement rassurés, ce qui a permis un recul de la volatilité. Malgré un rapport sur l'emploi américain (Non-Farm Payrolls) supérieur aux attentes, d'autres données comme les enquêtes JOLTS, les suppressions de postes et le rapport ADP traduisent néanmoins un ralentissement du marché du travail. En Europe, plusieurs entreprises industrielles, notamment dans le secteur automobile, ont abaissé ou retiré leurs prévisions en raison des incertitudes liées aux mesures protectionnistes. Ce climat a entraîné un net recul des actifs risqués en début de mois. Parallèlement, la BCE a réduit son taux directeur de 25 bps, marquant le début d'un cycle de soutien monétaire. Sur le marché du crédit, l'iTraxx Main s'est écarté de 20 bps avant de finalement revenir à +3 bps, tandis que le Crossover est monté à +92 bps pour clôturer à +13 bps. Le S&P 500 a reculé jusqu'à -11.2 % en cours de mois avant de limiter ses pertes à -0,75 %.

Le compartiment Credit affiche une performance en retrait modéré dans un environnement marqué par une volatilité accrue. Les stratégies d'arbitrage de base ont été en partie impactées, dans un contexte où les spreads de crédit se sont resserrés plus rapidement sur la partie synthétique. Ce mouvement s'est principalement manifesté en fin de mois sur les CDS, avec un décalage par rapport aux obligations, lié à un ajustement plus lent sur le marché cash. Certaines obligations libellées en dollars, comme Deutsche Bank 11/28 call 11/27 ou HSBC 11/28 contre protection sur l'émetteur, ont illustré ce phénomène. Les positions de portage ont également été affectées par l'élargissement des spreads, à l'image de Kering 11/26 en livre sterling. Toutefois, l'écartement reste contenu et son impact sur la valorisation demeure limité. Une gestion active a été menée afin de tirer parti des points d'entrée offerts par le marché et de renforcer le potentiel du portefeuille. Des positions ont été consolidées sur des émetteurs de qualité comme Vonovia 04/27 ou Vinci 04/28 sur des niveaux attractifs. Du côté des arbitrages de base, des opportunités ont été saisies sur ING 03/29 contre CDS 06/28, ou Rolls-Royce 10/27 contre CDS 12/27. Les stratégies de couverture via options ou indices ont également joué leur rôle d'amortisseur, avec des prises de profit lors des pics de volatilité. Enfin, les stratégies de skew d'indice de crédit (indice contre composantes), notamment sur l'iTraxx Europe série 41, ont contribué positivement en fin de mois.

### REPARTITION DES ENCOURS / MATRICE DE CORRELATION



	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	8.38%	33.85%
ESTR	8.38%	100.00%	0.91%
HFRX HF Index	33.85%	0.91%	100.00%

# CIGOGNE FUND

## Credit Arbitrage

30/04/2025



### 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.

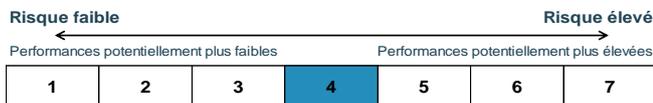
### PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BANK OF AMER CORP EUR3+53 280128	0.54%
CREDIT AGRICOLE SA 5.134% 110327	0.43%
BNP PARIBAS MULTICP 30/06/27	0.41%
CITIGROUP INC MULTICP 08/10/27	0.35%
CITIBANK NA MULTICP 19/11/27	0.28%

### INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	354 933 149.28
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	83 641 657.76
Valeur Liquidative (part O) :	€	23 871.90
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, ES
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)

