

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage
30/06/2025



Valeur Nette d'Inventaire : 373 753 120.42 € Valeur Liquidative (part O) : 24 585.78 €

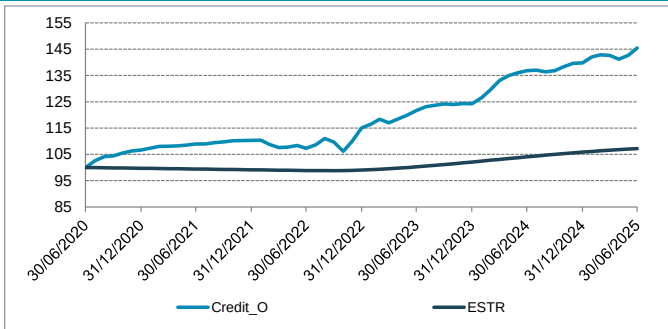
PERFORMANCES

	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%							4.05%
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%

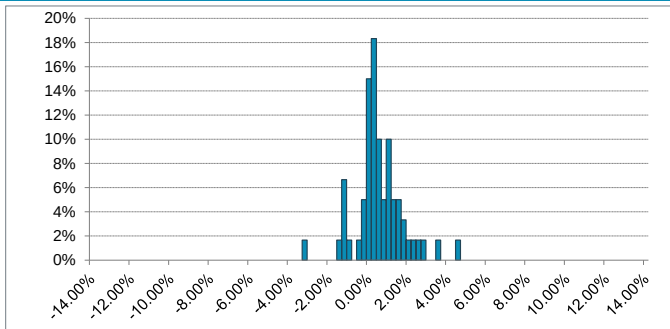
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 18/04/2008 / SUR 5 ANS

	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	45.44%	145.86%	7.20%	9.97%	8.96%	-10.29%
Perf. Annualisée	7.78%	5.35%	1.40%	0.55%	1.73%	-0.63%
Vol. Annualisée	4.23%	5.80%	0.54%	0.41%	3.22%	5.29%
Ratio de Sharpe	1.51	0.83	-	-	0.10	-0.22
Ratio de Sortino	3.50	1.16	-	-	0.20	-0.28
Max Drawdown	-4.37%	-14.24%	-1.19%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	2	5	8	16	> 20	> 63
Mois positifs (%)	81.67%	82.13%	55.00%	47.34%	56.67%	57.49%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



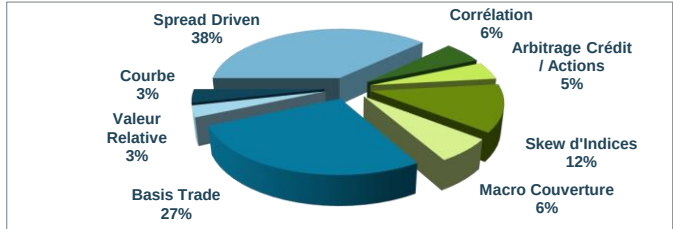
COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne-Credit Arbitrage est de +1,98%.

Le mois de juin s'est inscrit dans un climat plus apaisé, malgré un début marqué par un regain de tension entre Israël et l'Iran. Si le spectre d'un conflit régional a brièvement ravivé les inquiétudes, un cessez-le-feu rapide a permis de stabiliser la situation. Les marchés ont bien accueilli cet apaisement géopolitique, favorisant un retour à une prise de risque mesurée. Le cours du pétrole, après une hausse ponctuelle, est retombé sous les 70 dollars le baril, traduisant l'hypothèse d'un statu quo autour du détroit d'Ormuz, bien que la prudence demeure. Aux États-Unis, les premiers signes d'un ralentissement économique se confirment, sous l'effet des surtaxes douanières imposées par l'administration Trump. La révision à la baisse de la croissance du premier trimestre, combinée à des indicateurs avancés plus faibles, illustre cet essoufflement progressif. La Réserve fédérale a maintenu ses taux inchangés, malgré des pressions politiques croissantes. L'annonce d'un accord de principe avec la Chine sur les terres rares a néanmoins contribué à améliorer la visibilité économique. En zone euro, la BCE a abaissé ses taux pour la huitième fois consécutive dans un contexte de désinflation et de reprise encore fragile. Dans cet environnement plus lisible, les actifs financiers se sont bien comportés. Les spreads de crédit des indices européens se sont resserrés d'environ 3 points de base sur l'Investment Grade et de 14 points sur le High Yield. Les actions ont affiché une performance contrastée : +4,9 % pour le S&P 500, -1,1 % pour l'EuroStoxx 50.

Le compartiment enregistre une très belle performance ce mois-ci, portée par le resserrement marqué des spreads de crédit. Après la phase de tension liée au "Liberation Day", les marchés ont non seulement effacé ce mouvement, mais enclenché un véritable rallye, avec des niveaux de spreads désormais inférieurs à ceux observés avant les turbulences. Cet environnement technique favorable a pleinement profité aux stratégies de portage et d'arbitrage de base. Le secteur automobile s'est particulièrement illustré, avec un resserrement notable des titres seniors Stellantis et Volkswagen, de l'ordre de 20 à 25 points de base. Une prise de profit sur l'obligation Stellantis 0,625 % 03/27 a permis de sécuriser les gains réalisés. Du côté des Reverse Yankees, la position sur Bank of America 01/28 callable 2027 a également bien contribué à la performance. Les arbitrages de base ont été particulièrement porteurs, à l'image de l'opération réalisée sur Ford, consistant à acheter le titre cash 05/27 tout en achetant la protection 06/27. Dans un contexte de forte convergence entre marché cash et dérivés, la meilleure tenue des obligations a permis de dégager une performance relative significative. Le reflux de l'activité primaire – avec une offre nettement en retrait par rapport aux mois précédents – a accentué cette dynamique de compression sur le secondaire. Le mois de juin n'a ainsi totalisé que €71 Mds d'émissions en Europe (contre €97 Mds en mai) et \$116 Mds sur le segment USD Investment Grade (contre \$155 Mds le mois précédent). Quelques opérations ciblées ont toutefois été saisies sur le marché primaire, telles que l'émission Publicis 2,875 % 06/29, couverte par de la protection CDS sur la même échéance, ou un portage sur NatWest Markets NV EUR3+48 06/27, toujours considéré comme attractif. Enfin, la baisse de la volatilité a permis la mise en place de stratégies de couverture via des options sur l'Itraxx Main S43 5 ans, échéance 09/25, dans une logique de gestion prudente face aux incertitudes tarifaires persistantes.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	18.22%	28.76%
ESTR	18.22%	100.00%	6.21%
HFRX HF Index	28.76%	6.21%	100.00%

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

30/06/2025



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.

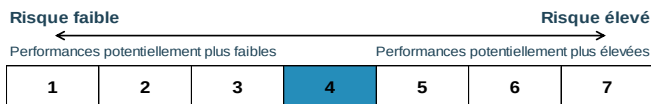
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BANK OF AMER CORP EUR3+53 280128	0.61%
CREDIT AGRICOLE SA 5.134% 110327	0.47%
GOLDMAN SACHS GRP MLTCP 23/04/28	0.40%
CITIGROUP INC EUR3+110 29/04/29	0.38%
MORGAN STANLEY BK NA MULT 260528	0.34%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	373 753 120.42
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	88 304 791.52
Valeur Liquidative (part O) :	€	24 585.78
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

