

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage
31/03/2025



Valeur Nette d'Inventaire : 357 191 293.85 € Valeur Liquidative (part O) : 24 113.08 €

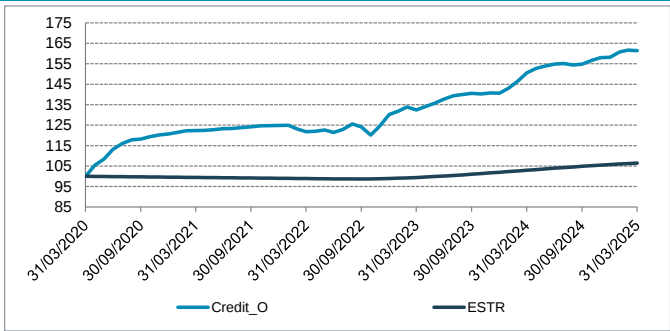
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	1.60%	0.57%	-0.14%										2.04%
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%

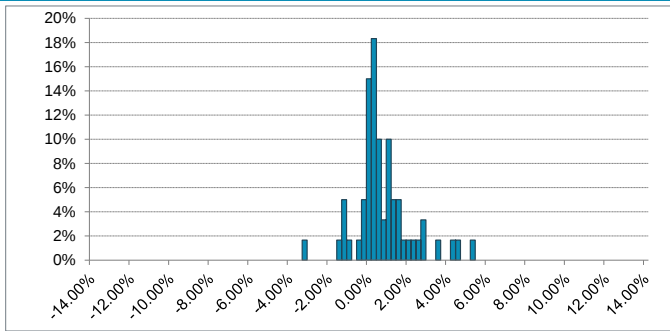
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 18/04/2008 / SUR 5 ANS

	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	61.45%	141.13%	6.48%	9.36%	13.16%	-11.43%
Perf. Annualisée	10.05%	5.31%	1.26%	0.53%	2.50%	-0.71%
Vol. Annualisée	5.01%	5.82%	0.55%	0.41%	3.41%	5.32%
Ratio de Sharpe	1.76	0.82	-	-	0.36	-0.23
Ratio de Sortino	4.92	1.15	-	-	0.74	-0.30
Max Drawdown	-4.37%	-14.24%	-1.31%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	2	5	9	16	> 17	> 60
Mois positifs (%)	83.33%	82.35%	50.00%	46.57%	58.33%	57.35%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



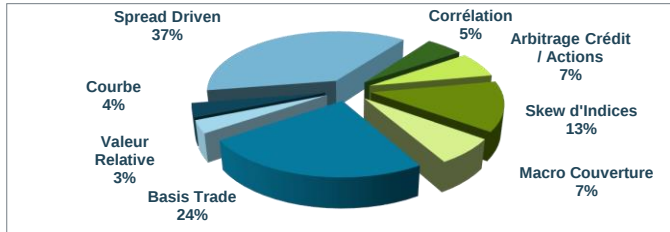
DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS



COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne–Credit Arbitrage est de -0.14%. Le mois de mars a été marqué par une forte intensification des tensions commerciales et géopolitiques, amplifiées par les mesures protectionnistes annoncées par l'administration Trump. Ces dernières ont en effet impliqué des droits de douane de 25 % sur les automobiles, notamment en provenance du Japon et de Corée du Sud, de 50 % sur l'acier et l'aluminium, et jusqu'à 200 % sur certains produits européens. Ces mesures ont ravivé les craintes inflationnistes, tout en assombrissant les perspectives de croissance mondiale. Aux États-Unis, les premiers signes d'impact ont été observés, avec une dégradation de la confiance des ménages et un début de ralentissement de la consommation. Face à cette incertitude accrue, la Réserve fédérale a maintenu ses taux directeurs entre 4,25% et 4,50% lors de sa réunion du 19 mars. Jerome Powell a insisté sur l'incertitude croissante du paysage économique, tout en estimant que les effets des droits de douane pourraient être transitoires. En parallèle, l'Europe a vu un tournant budgétaire majeur avec l'annonce par le futur chancelier allemand Friedrich Merz d'un plan de relance historique de €500 Mds, dont €100 Mds pour la défense. Ce plan a provoqué une forte réaction sur les marchés obligataires, avec une hausse record des taux souverains allemands, la plus importante depuis la réunification. Dans le prolongement des tensions commerciales, le marché du crédit a évolué en mars dans un environnement plus volatil, marqué par un élargissement modéré des spreads sur les obligations investment grade. Les incertitudes liées aux mesures protectionnistes et à leurs répercussions sur l'inflation et la croissance, en particulier aux États-Unis, ont nourri une certaine prudence sur les marchés. Ce contexte a légèrement pesé sur la performance du compartiment, principalement à travers les stratégies de portage et d'arbitrage de base. L'arbitrage entre l'obligation Auchan 01/26 et sa protection CDS 03/26 illustre cette tendance, avec une contribution légèrement négative sur le mois, mais sans risque à l'échéance du titre. Dans ce cadre, plusieurs opportunités ont été saisies pour renforcer le portefeuille. Les mesures visant le secteur automobile ont offert des opportunités d'investissement sur des émetteurs tels que Ford 05/27, Renault 05/26 et Volkswagen 03/27, adossés à l'achat de protection sur l'émetteur. Le marché primaire en dollars a, lui, conservé une bonne dynamique, avec plus de \$ 194 Mds d'émissions sur le mois. L'opération de Mars Inc., visant le financement du rachat de Kellanova, a connu un fort succès, avec une intégration ciblée des tranches courtes assorties d'une prime. Par ailleurs, les stratégies de skew et les couvertures optionnelles ont permis d'atténuer les effets de l'élargissement des spreads.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	3.74%	40.99%
ESTR	3.74%	100.00%	-2.10%
HFRX HF Index	40.99%	-2.10%	100.00%

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

31/03/2025



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.

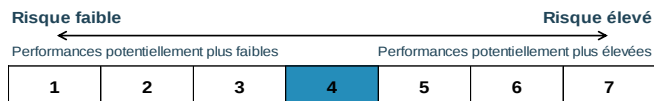
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BANK OF AMER CORP EUR3+53 280128	0.62%
CREDIT AGRICOLE SA 5.134% 110327	0.51%
BNP PARIBAS MULTICP 30/06/27	0.48%
CITIGROUP INC MULTICP 08/10/27	0.39%
KOREAN AIR LINES CO 4.75% 230925	0.34%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	357 191 293.85
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	84 486 697.59
Valeur Liquidative (part O) :	€	24 113.08
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

