

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

31/05/2025

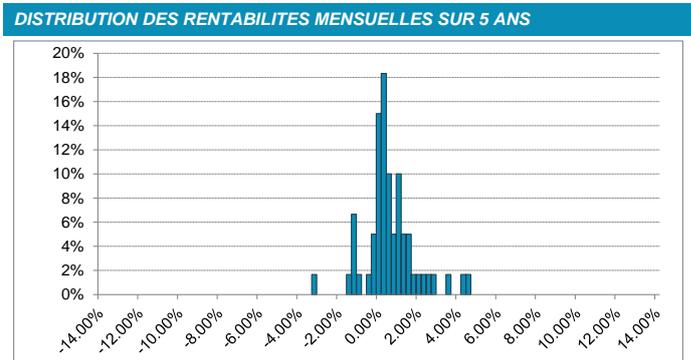
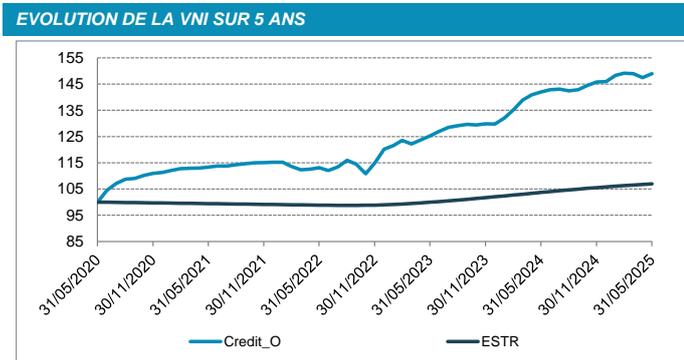


Valeur Nette d'Inventaire : 361 059 638.65 €

Valeur Liquidative (part O) : 24 109.47 €

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%								2.03%
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	48.92%	141.09%	6.96%	9.78%	9.59%	-11.06%
Perf. Annualisée	8.29%	5.26%	1.35%	0.54%	1.85%	-0.68%
Vol. Annualisée	4.51%	5.80%	0.55%	0.41%	3.26%	5.30%
Ratio de Sharpe	1.54	0.81	-	-	0.15	-0.23
Ratio de Sortino	3.80	1.14	-	-	0.30	-0.29
Max Drawdown	-4.37%	-14.24%	-1.24%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	2	5	9	16	> 19	> 62
Mois positifs (%)	81.67%	82.04%	53.33%	47.09%	56.67%	57.28%

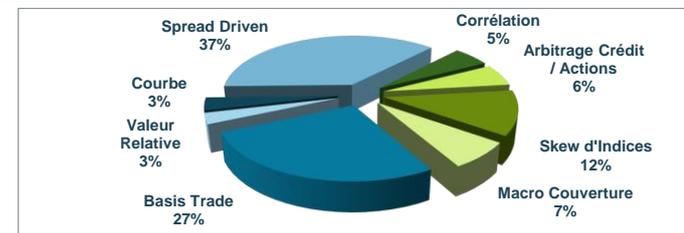


COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne–Credit Arbitrage est de +1.00%. Le mois de mai a été marqué par un regain de confiance sur les marchés, soutenu par plusieurs avancées sur le front commercial. Les accords partiels entre les États-Unis, la Chine et le Royaume-Uni ont contribué à atténuer les tensions tarifaires introduites en avril, favorisant un environnement plus lisible pour les investisseurs. Outre-Atlantique, les données économiques conservent une orientation constructive, malgré des signes de modération. La consommation ralentit légèrement, tandis que les prix à la production poursuivent leur progression, principalement dans les services. La Réserve fédérale a maintenu ses taux inchangés, conditionnant toute évolution de sa politique à des éléments plus tangibles sur la désinflation. En zone euro, les enquêtes PMI publiées en mai indiquent une baisse d'activité dans les services, pénalisés par un contexte externe toujours incertain. La dynamique salariale reste contenue, et l'inflation poursuit son repli graduel. La BCE a réaffirmé sa volonté de maintenir une orientation accommodante. Dans ce contexte, les indices de crédit ont enregistré un resserrement significatif des spreads, d'environ 10 points de base sur le segment Investment Grade et de plus de 50 sur le High Yield. Les marchés actions ont également progressé, portés par l'apaisement des tensions politiques et la stabilisation des perspectives. Le S&P 500 termine le mois en hausse de 6 %, tandis que l'EuroStoxx 50 progresse de 4 %, dans un climat de reprise de la prise de risque.

Le compartiment affiche une performance en nette progression sur la période, portée par un regain d'appétit pour le risque et une forte dynamique sur le marché primaire. Après un mois d'avril marqué par une volatilité accrue, mai a été le théâtre d'un net redémarrage des émissions, dans un environnement plus lisible pour les investisseurs. Le marché primaire s'est montré particulièrement actif, avec des volumes records atteignant €97 Mds en Europe – un plus haut depuis 2010 – et \$155 Mds aux États-Unis, le mois le plus fourni depuis 2020. Le segment des Reverse Yankee s'est également distingué avec \$28 Mds émis, un niveau inédit depuis mai 2007. Dans ce contexte, plusieurs prises de position ont été réalisées sur des nouvelles émissions bénéficiant de primes attractives, notamment Orange 5/29 contre CDS et Pfizer 5/29, en lien direct avec la vigueur du primaire. La demande s'est révélée soutenue tout au long du mois, avec un taux de sursouscription moyen de 3,7x en Europe, porté par la solidité des bilans d'entreprise, un portage encore compétitif et l'appétit persistant des investisseurs institutionnels. D'autres lignes ont profité du resserrement entre spreads cash et CDS, telles que Bertelsmann 5/29 ou Nokia 6/27 contre protection sur l'émetteur. Les positions de portage sur Citigroup 10/27 et Crédit Agricole 03/27 ont également bien contribué au résultat. Les positions mises en place en avril dans le secteur automobile – Ford 05/27, Renault 05/26, Volkswagen 03/27, contre protection – se sont révélées particulièrement pertinentes. Enfin, les arbitrages sur les tranches 6–12 % et 12–100 % de l'indice iTraxx Main ont également apporté une contribution positive.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	11.28%	32.03%
ESTR	11.28%	100.00%	3.22%
HFRX HF Index	32.03%	3.22%	100.00%

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

31/05/2025



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.

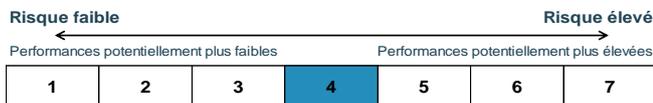
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BANK OF AMER CORP EUR3+53 280128	0.57%
CREDIT AGRICOLE SA 5.134% 110327	0.44%
BNP PARIBAS MULTICP 30/06/27	0.42%
CITIGROUP INC MULTICP 08/10/27	0.36%
CITIBANK NA MULTICP 19/11/27	0.30%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	361 059 638.65
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	84 474 023.61
Valeur Liquidative (part O) :	€	24 109.47
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

