

CIGOGNE FUND

Convertible Arbitrage

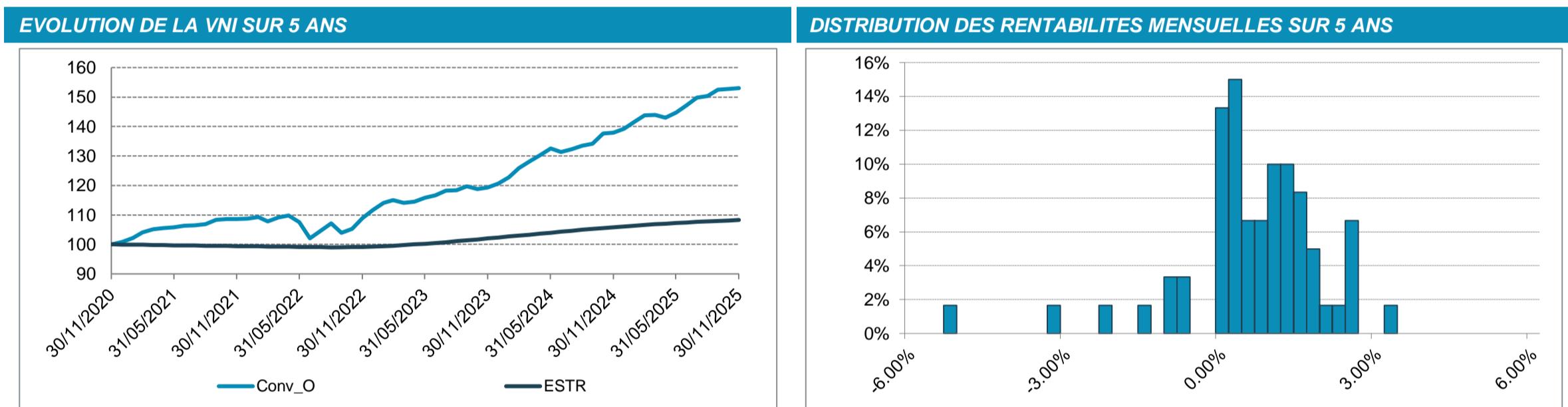
30/11/2025



Valeur Nette d'Inventaire : **376 431 823.04 €** Valeur Liquidative (part O) : **39 131.49 €**

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	1.71%	1.49%	0.15%	-0.69%	1.25%	1.64%	1.82%	0.36%	1.46%	0.18%	0.14%		9.88%
2024	1.68%	2.56%	1.77%	1.72%	1.74%	-0.94%	0.70%	0.90%	0.50%	2.65%	0.20%	0.95%	15.37%
2023	2.22%	0.77%	-0.77%	0.38%	1.16%	0.66%	1.34%	0.19%	1.03%	-0.73%	0.48%	1.13%	8.11%
2022	0.41%	-1.32%	1.18%	0.68%	-2.05%	-5.17%	2.51%	2.50%	-3.03%	1.22%	3.49%	2.56%	2.62%
2021	1.37%	1.89%	1.02%	0.37%	0.27%	0.45%	0.20%	0.34%	1.32%	0.29%	0.05%	0.12%	7.95%

ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 31/07/2005						
	Cigogne Convertible 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	53.03%	291.31%	8.31%	20.25%	7.69%	0.64%
Perf. Annualisée	8.88%	6.93%	1.61%	0.91%	1.49%	0.03%
Vol. Annualisée	4.78%	11.97%	0.52%	0.46%	2.99%	5.24%
Ratio de Sharpe	1.52	0.50	-	-	-0.04	-0.17
Ratio de Sortino	2.52	0.67	-	-	-0.07	-0.22
Max Drawdown	-7.12%	-55.59%	-0.96%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	6	23	7	16	23	> 68
Mois positifs (%)	86.67%	77.05%	63.33%	55.33%	58.33%	58.61%

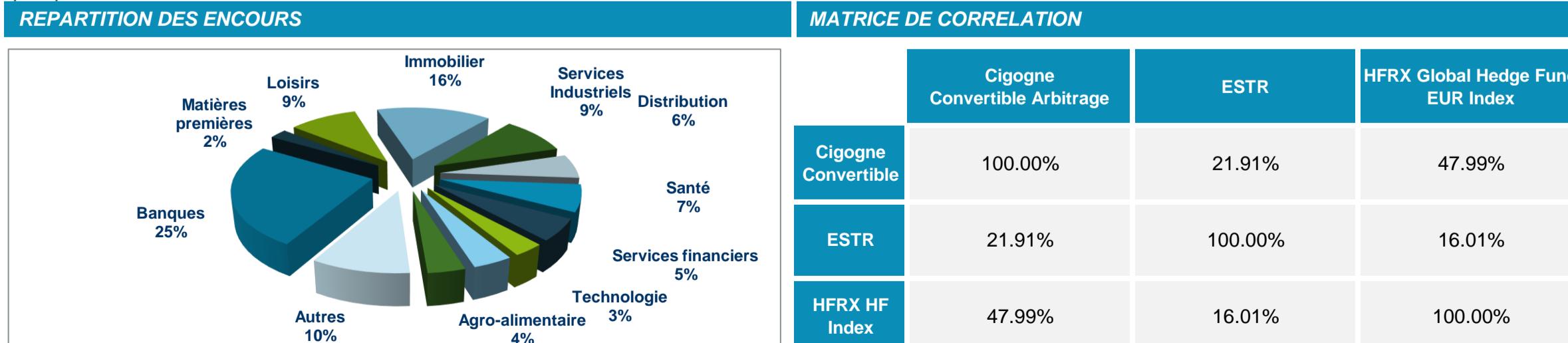


COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne–Convertible Arbitrage est de +0.14%.

En novembre, la conjoncture mondiale est restée contrastée, partagée entre une zone euro en reprise très graduée et une économie américaine encore solide mais montrant désormais des signes d'essoufflement. En Europe, l'activité progresse sans véritable accélération, avec un PIB à +0.2% au troisième trimestre (+1.3% en glissement annuel). Dans cet environnement d'expansion fragile, l'inflation poursuit son repli pour atteindre 2.1% en octobre, avant un léger rebond attendu en novembre sous l'effet des services. La BCE reste ainsi dans une posture attentiste, jugeant la trajectoire de désinflation suffisamment ancrée pour ne pas précipiter de nouveaux ajustements. À l'inverse, les États-Unis présentent une dynamique encore robuste, mais le marché du travail se dégrade progressivement : les créations d'emplois ralentissent et les enquêtes de confiance se replient. Ces éléments ont conduit les marchés à anticiper une nouvelle baisse de taux dès la réunion de la Fed des 9–10 décembre. Par ailleurs, le shutdown fédéral a été évité de justesse grâce à un accord temporaire, repoussant les tensions budgétaires sans les résoudre. Ces évolutions ont ravivé la volatilité financière, avec une alternance de phases de rallyes portés par les anticipations de baisses de taux et de périodes de prises de profits. Les valeurs technologiques ont été particulièrement pénalisées par des valorisations plus sensibles au contexte macro. Sur le crédit, le resserrement est resté limité au segment synthétique, l'iTraxx Main se contractant de 2 bps, tandis que le marché obligataire est resté sous pression en raison d'un primaire IG et HY très fourni. Les indices actions ont marqué une pause, le S&P 500 comme l'EuroStoxx ne progressant que d'environ 0.1%, signe d'une phase de consolidation.

Le compartiment Convertible clôture le mois sur une performance globalement stable, dans un environnement de marché calme et caractérisé par une faible volatilité du portefeuille. La contribution des spreads est restée limitée, le marché obligataire ayant connu un mouvement d'écartement, ce qui a pesé sur certains dossiers et restreint la dynamique de performance. Dans ce contexte, les résultats ont été principalement guidés par des facteurs idiosyncratiques. L'obligation convertible Ubisoft 2.375 % 11/28 P27 a notamment été pénalisée temporairement par le report de dernière minute de la publication des résultats de l'éditeur, ravivant les interrogations sur la visibilité opérationnelle et la solidité du profil de crédit. En parallèle, la couverture globale du portefeuille via des Futures Mini S&P 500 a été ajustée à deux reprises au cours du mois à des moments opportuns, permettant de bénéficier des mouvements sur l'indice sous-jacent. Cette période de volatilité a été mise à profit pour procéder à plusieurs renouvellements du portefeuille. L'exposition à l'obligation convertible Nexi 1.75% 04/27 a été renforcée à un niveau de spread attractif, consolidant ainsi le potentiel de portage sur cet émetteur, tandis que la position sur Samsonite 3.5% 05/26 a été callée par l'émetteur comme anticipé, matérialisant le gain attendu sur cette stratégie. Concernant les positions mixtes, une prise de profit a été réalisée sur Iberdrola 1.5% 03/2030 à un niveau de volatilité implicite élevée, tandis que la perpétuelle Air France 6.5% a également été callée. Par ailleurs, une nouvelle position mixte sur Live Nation 2.875% 10/31 a été initiée compte tenu des bonnes métriques du papier ainsi que du solide crédit de l'organisateur d'évènements et de concerts. Côté High Yield, la participation à l'émission primaire de Canal Plus 4.625% 12/30 à un bon niveau de spread permettra d'apporter du portage supplémentaire sur une entreprise qui dispose de perspectives de croissance intéressantes.



CIGOGNE FUND

Convertible Arbitrage

30/11/2025



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Le compartiment Convertible repose essentiellement sur des stratégies d'arbitrage d'obligation convertible. Celles-ci consistent à tirer profit des anomalies pouvant apparaître entre les différentes composantes d'une obligation convertible, à savoir le risque de taux, le risque de crédit de l'émetteur et les différents risques liés à l'option de conversion (risque action, volatilité, etc.). En général, ce type de stratégie consiste à acheter une obligation convertible, couvrir le risque lié à l'action par une vente à découvert du sous-jacent, couvrir le risque de taux par un swap ou des futures de taux d'intérêts, et éventuellement acheter un Credit Default Swap (« CDS ») sur la partie exposée au crédit. Le compartiment Convertible peut également tirer profit de positions sur le segment High Yield.

Le portefeuille est composé d'un nombre élevé de stratégies, 200 en moyenne, portant sur des secteurs et des zones géographiques diverses.

INFORMATIONS GENERALES

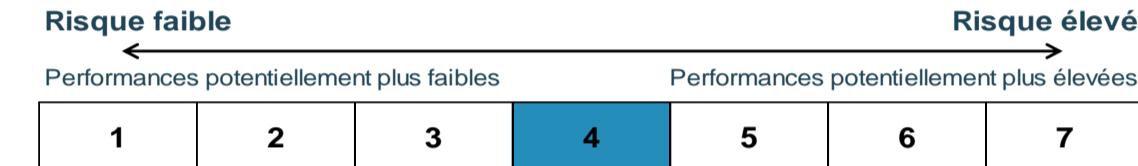
Valeur Nette d'Inventaire :	€	376 431 823.04
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	61 799 710.67
Valeur Liquidative (part O) :	€	39 131.49
Code ISIN :		LU0648560570
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		31 juillet 2005
Date de lancement (part O) :		31 juillet 2005
Devise :		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

PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

SAGERPAR	2.66%
FEMSA	2.16%
BNP	2.17%
DUFRY	1.87%
QIAGEN	1.81%

Frais de gestion :	1,50% par an
Commission de performance :	20% au delà d'€STR avec High Water Mark

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 CONVERTIBLE 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 - Convertible Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage sur obligations convertibles, mandatories et plus généralement sur les titres hybrides.

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 tels 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

