

# CIGOGNE FUND

Convertible Arbitrage

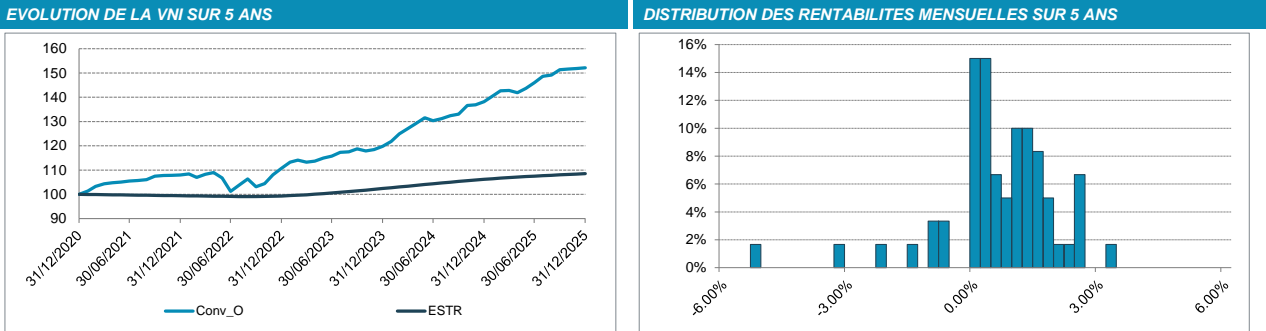
31/12/2025



Valeur Nette d'Inventaire : 377 767 646.96 € Valeur Liquidative (part O) : 39 214.69 €

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%	0.21%	10.11%
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%

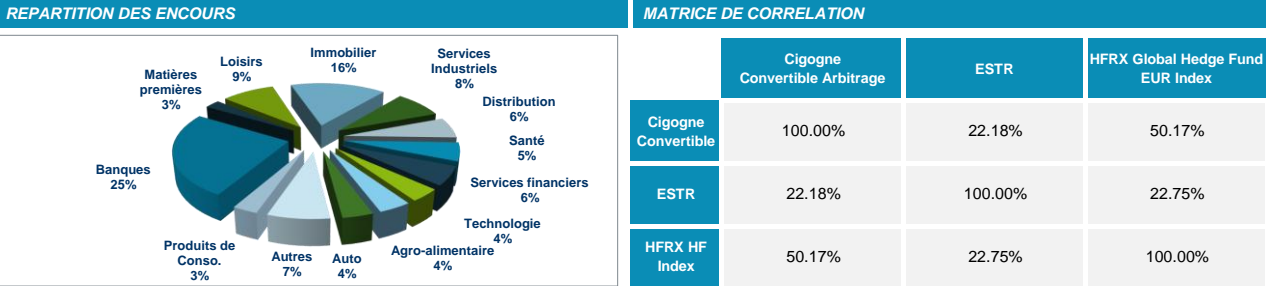
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 31/07/2005						
	Cigogne Convertible Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	52.14%	292.15%	8.53%	20.44%	5.73%	1.05%
Perf. Annualisée	8.75%	6.92%	1.65%	0.91%	1.12%	0.05%
Vol. Annualisée	4.79%	11.94%	0.51%	0.46%	2.83%	5.23%
Ratio de Sharpe	1.48	0.50	-	-	-0.19	-0.16
Ratio de Sortino	2.47	0.67	-	-	-0.32	-0.22
Max Drawdown	-7.12%	-55.59%	-0.92%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	6	23	7	16	23	> 69
Mois positifs (%)	86.67%	77.14%	65.00%	55.51%	58.33%	58.78%



**COMMENTAIRE DE GESTION**

La performance du fonds Convertible Arbitrage est de +0.21%. Le compartiment affiche une performance annuelle de +10.11%. L'année 2025 s'est déroulée dans un contexte marqué par des tensions au printemps, liées aux mesures tarifaires dites de « Liberation Day ». Ces annonces ont temporairement réduit la visibilité économique. La situation s'est progressivement clarifiée avec les accords et pré-accords commerciaux, permettant aux acteurs économiques de mieux anticiper l'avenir. Dans ce cadre, la croissance mondiale est restée solide, proche de 3%, et a montré une résilience supérieure aux attentes face au durcissement tarifaire. Aux États-Unis, l'activité a été soutenue par une consommation robuste et des investissements structurels dans la technologie et l'intelligence artificielle, malgré un ralentissement graduel du marché du travail observé à partir de la mi-année. En zone euro, la reprise est restée modérée, freinée par la faiblesse industrielle, mais partiellement soutenue par le renforcement budgétaire, notamment en Allemagne via les plans de relance et de défense. Les tensions politiques et sociales en France ont toutefois limité l'ampleur de cette reprise, pesant ponctuellement sur la consommation et l'investissement privé. Cette évolution économique a permis aux banques centrales d'ajuster leur politique monétaire. La Réserve fédérale a engagé trois baisses de taux de 25 points de base depuis septembre, ramenant son taux directeur dans une fourchette de 3.50% à 3.75%, tandis que la BCE a achevé son cycle d'assouplissement au premier semestre, maintenant son taux de refinancement à 2.15%. Ces mesures ont contribué à stabiliser les anticipations et à réduire la volatilité financière. Dans ce contexte, les marchés ont progressivement retrouvé leur dynamique après le printemps. Le S&P 500 et l'Eurostoxx 50 ont progressé sur l'année de +16.4% et +18.3%, tandis que l'itraxx Main 5 ans s'est resserré de 7 bps à 50 bps et l'indice Crossover de 71 bps à 241 bps, reflétant un environnement favorable aux actifs financiers.

Le compartiment Convertible enregistre une performance remarquable sur l'année, soutenue par une gestion active et un environnement favorable aux actifs risqués. La contribution a été largement positive, tant sur le segment financier, porté par la solidité du système bancaire européen et la recherche d'une plus grande efficience via une concentration accrue du secteur, que sur le segment corporate, bénéficiant de résultats d'entreprises en progression sur le périmètre d'investissement. Les contingents convertibles ont joué un rôle moteur, à l'image de Crédit Agricole 7.5% C30 et BNP Paribas 7.75% C29, qui ont pleinement profité du resserrement généralisé des spreads de la classe d'actifs. Sur le segment corporate, l'obligation convertible Figeac 1.75% 10/2028 s'est distinguée, soutenue par un carnet de commandes record et des discussions autour d'une cession potentielle. Cette dynamique s'inscrit dans un marché primaire européen des obligations convertibles particulièrement actif en 2025, avec environ 12 Mds€ d'émissions sur l'année, en hausse de près de 110 % par rapport à 2024, offrant des opportunités régulières de déploiement dans des conditions attractives. Les stratégies mixtes ont été renforcées via Legrand 1.5% 06/33 et l'échangeable JPM/Ferrari 05/30, tandis que des stratégies d'arbitrage de base, comme sur Unicredit 01/32 C27, ont permis de capter l'écart entre spreads obligataires et CDS. Enfin, les sorties opportunes de certaines positions, telles que Glanbia 1.875% 01/2027 et l'échangeable RAG-Stiftung/Evonik 06/2026, ont permis de cristalliser des gains à des niveaux de volatilité implicite attractifs. Les ajustements réguliers et les nouvelles positions introduites ont contribué à optimiser la performance du portefeuille et à renforcer les perspectives pour 2026.



# CIGOGNE FUND

## Convertible Arbitrage

31/12/2025



### 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.

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

NEW IMMO HOLDING	3.51%
SAGERPAR	2.68%
FEMSA	2.18%
BNP	2.18%
DUFY	2.07%

### INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	377 767 646.96
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	62 031 307.99
Valeur Liquidative (part O) :	€	39 214.69
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
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

Risque faible			Risque élevé			
Performances potentiellement plus faibles			Performances potentiellement plus élevées			
1	2	3	4	5	6	7

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, mandatoriales 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](http://www.cigogne-management.com)

[contact@cigogne-management.com](mailto:contact@cigogne-management.com)

