

CIGOGNE FUND

Convertible Arbitrage

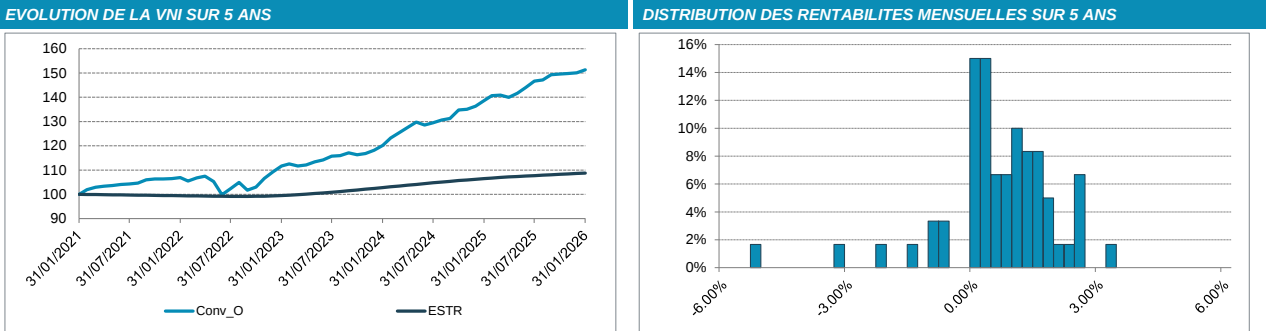
31/01/2026



Valeur Nette d'Inventaire : 389 152 514.70 € Valeur Liquidative (part O) : 39 535.37 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	0.82%												0.82%
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%

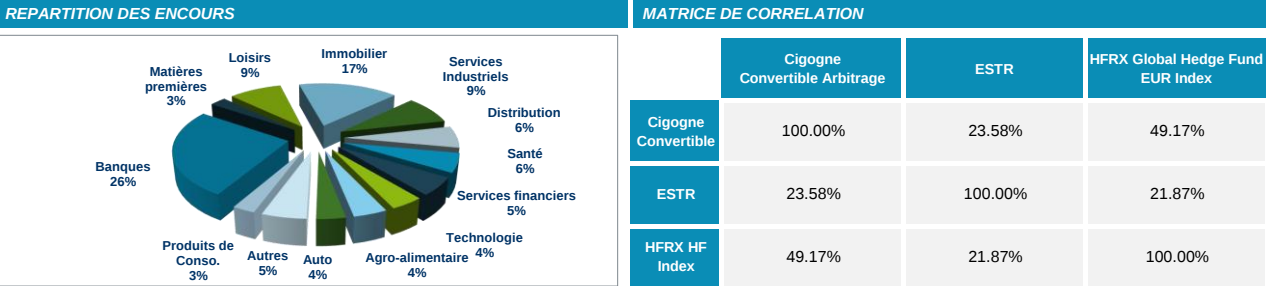
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 31/07/2005						
	Cigogne Convertible Arbitrage		ESTR		HFRX Global Hedge Fund EUR Index	
	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start	Sur 5 ans	From Start
Perf. Cumulée	51.31%	295.35%	8.75%	20.63%	7.93%	2.91%
Perf. Annualisée	8.63%	6.93%	1.69%	0.92%	1.54%	0.14%
Vol. Annualisée	4.78%	11.92%	0.50%	0.46%	2.93%	5.24%
Ratio de Sharpe	1.45	0.50	-	-	-0.05	-0.15
Ratio de Sortino	2.41	0.67	-	-	-0.09	-0.20
Max Drawdown	-7.12%	-55.59%	-0.87%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	6	23	7	16	23	> 70
Mois positifs (%)	86.67%	77.24%	66.67%	55.69%	60.00%	58.94%



COMMENTAIRE DE GESTION

En janvier 2026, l'économie mondiale aborde l'année sur une trajectoire globalement résiliente, soutenue par un environnement macroéconomique stable. De part et d'autre de l'Atlantique, la croissance demeure solide, tout en montrant des signes graduels de normalisations. En Europe, la levée rapide de certaines incertitudes commerciales a renforcé la confiance des entreprises et des consommateurs, contribuant à stabiliser les marchés. Parallèlement, la question du Groenland, qui avait suscité une attention particulière, a été clarifiée, apaisant les inquiétudes sur ce dossier. Dans ce contexte, le sentiment économique en zone euro progresse légèrement à 99.4, son plus haut niveau depuis 2023. L'inflation poursuit également sa convergence vers l'objectif de la BCE, offrant un environnement favorable à la stabilité monétaire et à la poursuite de la normalisation économique. Aux États-Unis, l'activité reste bien orientée, avec une croissance estimée à 2.4 % par le FMI, tandis que le marché du travail montre un léger ajustement après plusieurs années de tension. Cette dynamique encourage les banques centrales à maintenir une approche prudente. En janvier, la BCE et la Réserve fédérale ont laissé leurs taux directeurs inchangés, privilégiant la confirmation durable de la trajectoire de désinflation avant toute évolution de leur politique monétaire. Sur les marchés financiers, les spreads des obligations Investment Grade en Europe se sont resserrés, traduisant une perception du risque moins marquée. Les marchés actions ont également profité d'un regain d'appétit pour le risque et de la levée des incertitudes commerciales : l'EuroStoxx 50 progresse de +2.7%, surperformant le S&P 500, en hausse plus modérée de +1.4 %.

Le compartiment Convertible clôture le mois en progression, dans un environnement de marché demeuré à la fois calme et porteur. La faible volatilité observée sur la période a constitué un soutien technique important, permettant au portefeuille de capter pleinement le carry embarqué, en particulier sur les segments financier et corporate. Dans ce cadre, les CoCos ont apporté une contribution régulière, notamment via les positions Barclays 8.75% C31 et Rabobank 4.375% C27. L'activité soutenue sur cette classe d'actifs s'est par ailleurs traduite par l'exercice anticipé des calls sur Banco Santander 4.375% C26 et BBVA 6 % C26, conformément au scénario envisagé. Les montants ont été réalloués vers Société Générale 8.25% C27 et Deutsche Bank 4.625% C27, afin de préserver un niveau de rendement attractif tout en maintenant un profil de risque cohérent. Dans le même temps, plusieurs ajustements tactiques ont été opérés afin d'optimiser la contribution des positions en portefeuille. La position mixte sur l'obligation convertible Qiagen 2% 09/2032 a ainsi été clôturée à un niveau de volatilité implicite sensiblement supérieur à celui constaté lors de l'entrée, matérialisant une performance satisfaisante. À l'inverse, l'exposition à Fnac 0.25% 03/2027 a été renforcée à la suite de l'annonce d'une potentielle acquisition par EP Group, élément susceptible de soutenir la valorisation du titre. Sur l'émetteur RedCare, la convertible 0% 01/2028 a été apportée au put puis remplacée par la 1.75% 04/2032, permettant d'allonger la maturité tout en conservant l'exposition sur cet acteur de la pharmacie et de la parapharmacie en ligne. L'obligation Dexcom 0.375% 05/2028 a, pour sa part, été partiellement allégée après sa bonne appréciation, soutenue par la progression de l'action sous-jacente à la suite de publications trimestrielles solides. Enfin, dans une logique de diversification et de portage attractif, le fonds a participé à l'émission primaire du floater Appark 04/2031 sur le segment High Yield corporate européen, l'émetteur bénéficiant de perspectives de croissance favorables dans le secteur du stationnement urbain.



CIGOGNE FUND

Convertible Arbitrage

31/01/2026



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	3.64%
SAGERPAR	2.75%
FEMSA	2.23%
BNP	2.29%
DUFREY	2.14%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	389 152 514.70
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	63 042 662.10
Valeur Liquidative (part O) :	€	39 535.37
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 CIB
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 CIB. Cigogne Management S.A. gère actuellement les fonds Cigogne Fund et Cigogne UCITS (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, mandataires 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

