

# CIGOGNE FUND

## Convertible Arbitrage

31/03/2025



Valeur Nette d'Inventaire :

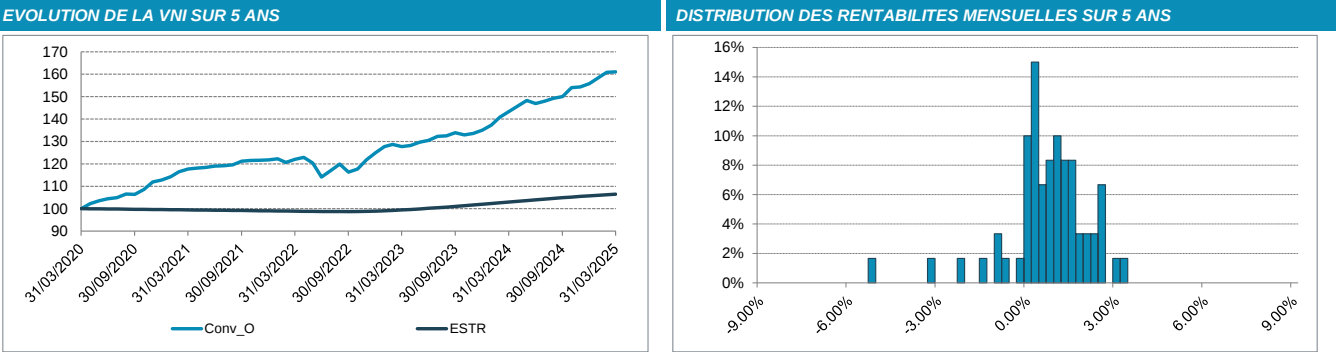
343 882 575.31 €

Valeur Liquidative (part O) :

36 815.34 €

| PERFORMANCES |         |         |        |       |        |        |         |       |           |         |          |          |        |
|--------------|---------|---------|--------|-------|--------|--------|---------|-------|-----------|---------|----------|----------|--------|
|              | Janvier | Février | Mars   | Avril | Mai    | Juin   | Juillet | Août  | Septembre | Octobre | Novembre | Décembre | YTD    |
| 2025         | 1.71%   | 1.49%   | 0.15%  |       |        |        |         |       |           |         |          |          | 3.38%  |
| 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                                                         | 61.08%                        | 268.15%    | 6.48%     | 18.63%     | 13.16%                           | -3.56%     |
| Perf. Annualisée                                                      | 10.00%                        | 6.85%      | 1.26%     | 0.87%      | 2.50%                            | -0.18%     |
| Vol. Annualisée                                                       | 4.89%                         | 12.16%     | 0.55%     | 0.46%      | 3.41%                            | 5.31%      |
| Ratio de Sharpe                                                       | 1.79                          | 0.49       | -         | -          | 0.36                             | -0.20      |
| Ratio de Sortino                                                      | 3.04                          | 0.65       | -         | -          | 0.74                             | -0.26      |
| Max Drawdown                                                          | -7.12%                        | -55.59%    | -1.31%    | -3.38%     | -8.35%                           | -25.96%    |
| Time to Recovery (m)                                                  | 6                             | 23         | 9         | 16         | > 17                             | > 60       |
| Mois positifs (%)                                                     | 86.67%                        | 76.69%     | 50.00%    | 53.81%     | 58.33%                           | 58.05%     |

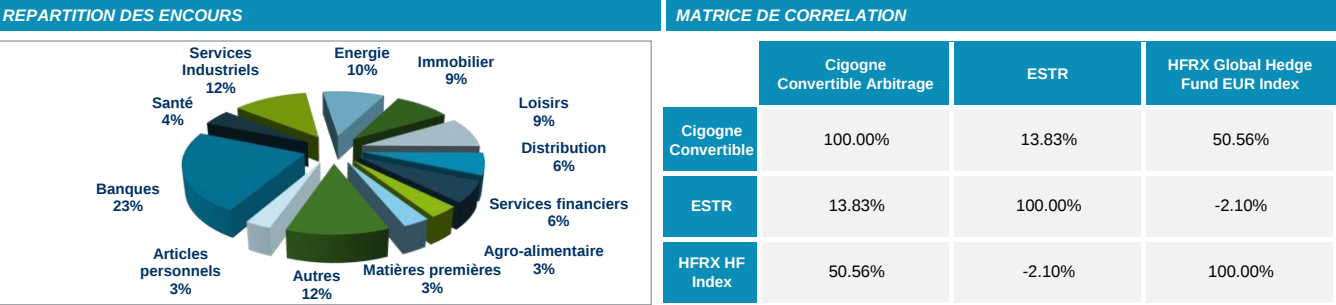


**COMMENTAIRE DE GESTION**

La performance mensuelle du fonds Cigogne-Convertible Arbitrage est de +0.15%.

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.

Le compartiment Convertible finit sur le mois sur une performance légèrement positive. L'incertitude et les risques pour la croissance ont nécessairement eu un impact sur le portefeuille, notamment finance, qui subit l'écartement des spreads du secteur. Néanmoins, la couverture du risque général actions initiée sur le S&P500 a partiellement amorti cet impact et a bien joué son rôle ce mois-ci. En parallèle, le compartiment a pu profiter de mouvements spécifiques pour contrebalancer la situation macroéconomique pesante. L'obligation convertible Figeac 10/2028 a continué sur sa lancée du mois dernier et a continué de se valoriser. La position sur l'obligation convertible Nexity 03/2025 a été remboursée comme anticipé. Nous avons pris profit sur plusieurs positions mixtes qui présentaient une volatilité implicite élevée. C'est le cas de l'échangeable Rag-Stiftung / Evonik 0 % 06/2026 ainsi que l'obligation convertible IAG 1.125% 05/2028. De plus, l'annonce de l'injection en capital de Tencent dans l'éditeur de jeux vidéos français Ubisoft a réduit la pression sur nos obligations 0.878% 11/2027 et 2.375% 11/2028 qui ont vu leur spread se compresser. Par ailleurs, nous avons profité des opportunités de marché pour renouveler notre portefeuille. Nous avons réintroduit l'obligation de Birkenstock 04/2029 afin de profiter de l'écartement récent. Enfin, nous avons participé à l'émission primaire de l'obligation convertible verte d'Iberdrola 1% 03/2030 qui présentait un profil attractif pour une stratégie mixte.



# CIGOGNE FUND

## Convertible Arbitrage

31/03/2025



### 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.

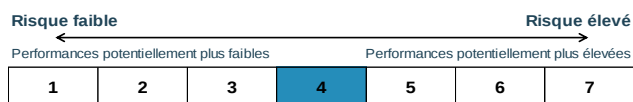
### PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

|               |       |
|---------------|-------|
| SELENA        | 2.39% |
| SAGERPAR      | 2.30% |
| DEUTSCHE POST | 2.07% |
| FEMSA         | 1.88% |
| ZALANDO       | 1.78% |

### INFORMATIONS GENERALES

|                                      |   |                                            |
|--------------------------------------|---|--------------------------------------------|
| Valeur Nette d'Inventaire :          | € | 343 882 575.31                             |
| Valeur Nette d'Inventaire (part O) : | € | 54 631 985.48                              |
| Valeur Liquidative (part O) :        | € | 36 815.34                                  |
| 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



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

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

