

CIGOGNE FUND

ABS/MBS Arbitrage

29/02/2024



Valeur Nette d'Inventaire : 154 262 787.31 €

Valeur Liquidative (part O) : 20 378.08 €

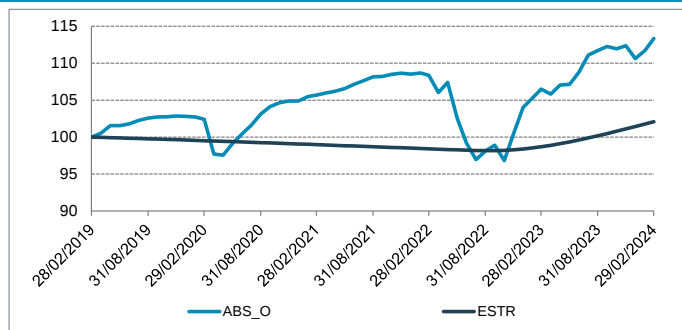
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	0.98%	1.47%											2.47%
2023	1.22%	1.12%	-0.63%	1.15%	0.11%	1.49%	2.17%	0.56%	0.48%	-0.28%	0.39%	-1.56%	6.34%
2022	0.15%	-0.28%	-2.18%	1.30%	-4.52%	-3.26%	-2.26%	1.22%	0.79%	-2.11%	3.74%	3.57%	-4.14%
2021	0.56%	0.20%	0.27%	0.23%	0.35%	0.52%	0.46%	0.50%	0.04%	0.27%	0.14%	-0.12%	3.46%
2020	-0.08%	-0.32%	-4.60%	-0.15%	1.60%	1.29%	1.20%	1.51%	0.95%	0.51%	0.22%	0.01%	2.02%

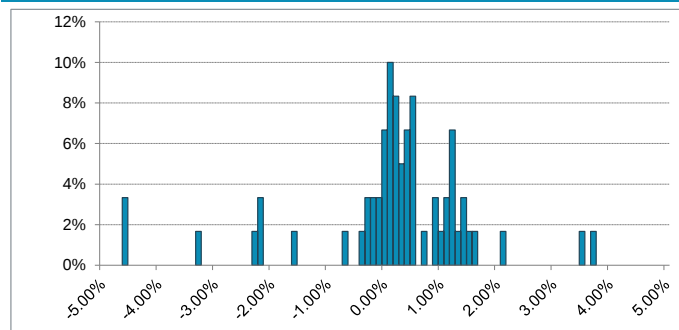
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES SUR 5 ANS / DEPUIS LE 30/06/2006

	Cigogne ABS/MBS 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	13.35%	103.78%	2.09%	12.09%	2.47%	-9.80%
Perf. Annualisée	2.54%	4.11%	0.41%	0.65%	0.49%	-0.58%
Vol. Annualisée	5.03%	11.24%	0.46%	0.44%	4.57%	5.48%
Ratio de Sharpe	0.42	0.31	-	-	0.02	-0.22
Ratio de Sortino	0.60	0.36	-	-	0.02	-0.29
Max Drawdown	-10.90%	-52.14%	-1.84%	-3.38%	-8.35%	-25.96%
Time to Recovery (m)	8	22	11	16	> 4	> 47
Mois positifs (%)	75.00%	80.19%	28.33%	48.58%	55.00%	56.60%

EVOLUTION DE LA VNI SUR 5 ANS



DISTRIBUTION DES RENTABILITES MENSUELLES SUR 5 ANS

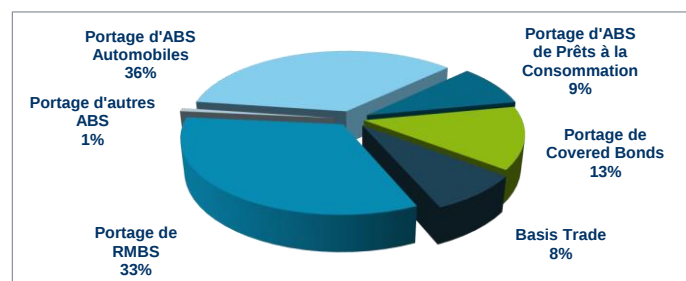


COMMENTAIRE DE GESTION

La performance du fonds ABS/MBS Arbitrage est de +1,47%.

A l'instar des mois précédents, l'inflation a été la source principale de volatilité en ce mois de février. En zone euro, celle-ci a ralenti moins vite qu'attendu à 2.6%. L'inflation sous-jacente est quant à elle passée de 3.3% à 3.1%, portée par le secteur des services qui reste toujours élevé. Le marché du travail, actuellement caractérisé par un taux de chômage très bas et des créations d'emploi élevées, a contribué à alimenter les inquiétudes sur la croissance des salaires. Cette dernière, monitorée par l'outil « wage tracker » de la BCE, devrait rester forte (+4.5% par trimestre). Christine Lagarde s'est d'ailleurs exprimée à ce sujet lors de son allocution devant le parlement européen, laissant présager que l'été prochain serait un moment plus favorable pour la première baisse de taux. Les opérateurs de marché ont donc revu leurs anticipations de baisses de taux de 160 à 90 bps d'ici la fin de l'année, entraînant les taux obligataires souverains à la hausse. A contrario, malgré une croissance atone pour 2023, les publications des indices PMI ont repris des couleurs indiquant une reprise graduelle de l'activité. Dans ce contexte, les actifs risqués et notamment du crédit ont surperformé. Sur le marché des ABS européens, le volume d'activité est resté modeste relativement au mois dernier (-40% pour un volume de €4.5 Mds), portant le volume total annuel à €12 Mds. Il s'agit d'un volume plus bas de 30% par rapport au volume 2023 à la même période. Sur les €4.5 Mds émis, on compte deux tiers de transactions sur les prêts résidentiels britanniques et le restant partagés entre les transactions sur les prêts automobiles et les prêts à la consommation. Nous avons saisi cette opportunité afin de faire tourner notre exposition au secteur automobile. Nous avons ainsi sorti les véhicules Silva 15 (Mercedes) et VCL 39 (Volkswagen) au profit de la nouvelle émission Bavarian Sky 13 (BMW) afin de profiter de la concession offerte, dans un contexte de forte demande. Le carnet d'ordres pour cette opération a été sursouscrit de deux fois la taille d'émission prévue initialement à €700 Mds pour la tranche la plus sénior. La même tendance a été observée sur le marché secondaire avec €2.3 Mds de flux en BWIC, ce qui témoigne de l'appétit des investisseurs pour la classe d'actifs. Cela a contribué à la compression des spreads de crédit sur le haut de la structure et in fine à la performance du compartiment ce mois-ci.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne ABS/MBS Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne ABS/MBS	100.00%	20.78%	43.32%
ESTR	20.78%	100.00%	4.74%
HFRX HF Index	43.32%	4.74%	100.00%

CIGOGNE FUND

ABS/MBS Arbitrage

29/02/2024



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Les stratégies mises en place dans le compartiment ABS/MBS Arbitrage se décomposent en deux grandes spécialités :

- l'arbitrage d'Asset Backed Securities (ABS), de Mortgage Backed Securities (MBS) et de Covered Bonds, consistant à exploiter les inefficiences de prix entre le marché des papiers sécurisés et leur refinancement (coût d'emprunt nécessaire à l'achat du papier).
- l'arbitrage de base, consistant à tirer profit de l'écart de rémunération entre la prime offerte par un titre sécurisé et celle offerte par le CDS sur l'émetteur.

Toutes ces positions se concentrent sur la composante crédit et sont systématiquement couvertes du risque de taux. Le portefeuille est aujourd'hui composé d'ABS/MBS et de Covered Bonds de très grande qualité, de rating AA- minimum et d'une durée moyenne de 2 ans (hors arbitrage de base). La diversification du portefeuille est très importante avec une centaine de stratégies en moyenne.

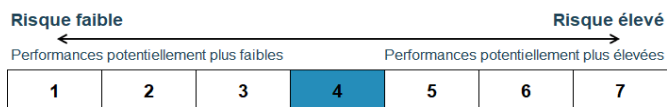
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

HLFCT 2020-1 A EUR3+65 31/10/54	2.49%
HLFCT 2021-G A EUR3+70 31/10/55	2.28%
HFHL 2019-1 A EUR3+70 27/09/2056	2.25%
ACAHB 2020-1 A EUR3+75 27/07/55	2.21%
ACAHB 2022-1 A EUR3+75 27/07/57	2.13%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	154 262 787.31
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	5 483 944.88
Valeur Liquidative (part O) :	€	20 378.08
Code ISIN :		LU0648560224
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		30 juin 2006
Date de lancement (part O) :		30 avril 2011
Devise :		EUR
Date de calcul de la VNI :		Mensuelle, dernier jour calendaire du mois
Souscription / Sortie :		Mensuelle
Souscription initiale :	€	125 000.00
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 ABS/MBS 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 - ABS/MBS Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage sur Asset Backed Securities (ABS), Mortgage Backed Securities (MBS) et Covered Bonds.

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

