

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

29/02/2024

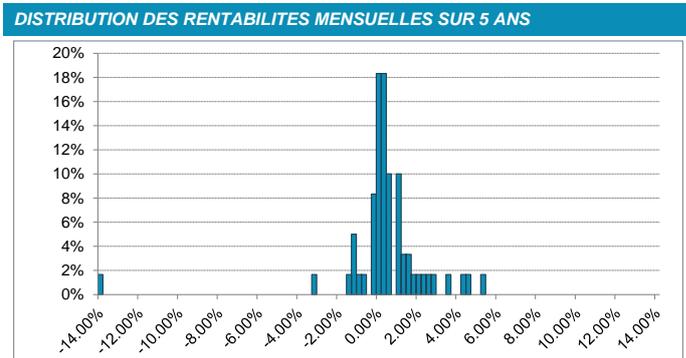
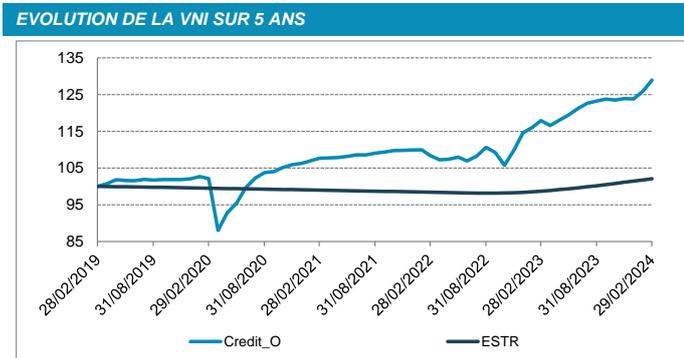


Valeur Nette d'Inventaire : 316 269 889.39 €

Valeur Liquidative (part O) : 21 872.98 €

PERFORMANCES													
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	1.78%	2.30%											4.13%
2023	1.23%	1.59%	-1.13%	1.23%	1.27%	1.41%	1.19%	0.48%	0.41%	-0.18%	0.31%	-0.06%	8.00%
2022	0.04%	-1.38%	-1.13%	0.14%	0.56%	-0.97%	1.19%	2.22%	-1.22%	-3.18%	3.71%	4.51%	4.30%
2021	0.69%	0.59%	0.11%	0.09%	0.28%	0.38%	0.04%	0.42%	0.29%	0.36%	0.05%	0.09%	3.43%
2020	0.60%	-0.50%	-13.81%	5.41%	2.84%	4.41%	2.57%	1.51%	0.27%	1.06%	0.72%	0.36%	4.14%

ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 18/04/2008 / SUR 5 ANS						
	Cigogne Credit 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	28.93%	118.73%	2.09%	5.42%	2.47%	-13.82%
Perf. Annualisée	5.21%	5.04%	0.41%	0.33%	0.49%	-0.93%
Vol. Annualisée	8.16%	5.96%	0.46%	0.36%	4.57%	5.46%
Ratio de Sharpe	0.59	0.79	-	-	0.02	-0.23
Ratio de Sortino	0.75	1.10	-	-	0.02	-0.29
Max Drawdown	-14.24%	-14.24%	-1.84%	-3.38%	-8.35%	-23.91%
Time to Recovery (m)	5	5	11	16	> 4	> 47
Mois positifs (%)	78.33%	82.20%	28.33%	42.93%	55.00%	56.54%

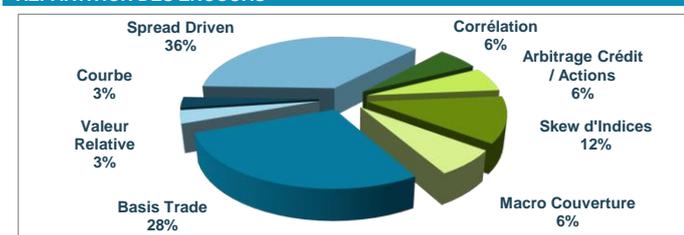


COMMENTAIRE DE GESTION

La performance mensuelle du fonds Cigogne – Credit Arbitrage est de +2.30%.

En février, les marchés financiers ont été marqués par une forte résilience de l'économie américaine, confirmée par des données telles que l'ISM des services et un rapport solide sur l'emploi. Et pour cause, l'indice d'activité ISM des services a largement dépassé les attentes en janvier en sortant à 53,4 contre 52,1 estimé. Le chômage a également surpris avec un taux de chômage réalisé à 3,7% au lieu de 3,8% prévu. Ces facteurs de résilience étant structurellement inflationnistes, les anticipations de baisses de taux de la Fed ont été revues à la baisse. En zone Euro, les PMI n'ont pas surpris le marché mais il reste des disparités au sein des différentes économies de la zone. Sur la période, l'Allemagne a notamment revu à la baisse ses prévisions de croissance passant de 1,3% annoncé en octobre contre 0,3% annoncé courant janvier. Si la possibilité d'une première baisse des taux directeurs de la BCE dépendra des chiffres de l'inflation européenne en juin selon sa directrice Christine Lagarde, ces données économiques confortent les anticipations de statu quo jusqu'au prochain trimestre au minimum. Les marchés actions ont par ailleurs été soutenus par les résultats positifs des entreprises. En effet, le S&P 500 a atteint de nouveaux sommets en progressant de +5,17% sur la période, tandis que l'Eurostoxx réalisait une performance de +4,93%. De plus, les indices de crédit européens se sont resserrés de 4,5 bps pour l'indice Investment Grade et de 20 bps pour l'indice regroupant les noms High Yield. Les taux ont cependant subi l'incertitude du calendrier de la baisse des taux qui s'est matérialisée par une progression de 25 points de base sur le 10 ans Allemand et de 34 points de base pour le 10 ans US. A l'instar des mois précédents, le compartiment Credit affiche une bonne performance mensuelle. Dans la continuité du mois de janvier, les investisseurs ont été à la recherche de papiers obligataires afin de reconstituer leurs portefeuilles avant de possibles baisses des taux directeurs. Malgré un flux important de nouvelles émissions Investment Grade, notamment en Europe avec un total de €63 Mds sur le mois, l'offre a été facilement absorbée et témoigne de l'appétit pour cette classe d'actifs (book sursouscrit au-delà de 3 fois en moyenne). Ce contexte a été favorable à nos stratégies d'arbitrage de base et de portage. Nous avons pu profiter de ce mouvement de resserrement pour prendre profit en sortant une partie de nos positions, principalement bancaires, avec une maturité faible et qui ne présentent plus de potentiel. A titre d'exemples, la stratégie d'arbitrage de base sur la bancaire Société Générale 1/2025 libellée en USD contre protection sur l'émetteur a pu être soldée sur des niveaux attractifs. Par ailleurs, nous avons saisi l'opportunité de sortir notre position de portage sur Goldman Sachs 03/2026 libellée en EUR. Le flux de nouvelles émissions a pu permettre de renouveler le potentiel du compartiment en privilégiant des titres présentant un degré de séniorité élevé comme avec la nouvelle obligation 3 ans preferred BPCE. Enfin, des stratégies de couverture via options sur l'indice de crédit Itraxx Main S40 et IG S41 et l'Eurostoxx ont été respectivement mises en place sur les maturités juin et juillet 2024 pour anticiper une éventuelle volatilité sur les marchés.

REPARTITION DES ENCOURS



MATRICE DE CORRELATION

	Cigogne Credit Arbitrage	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
Cigogne Credit	100.00%	12.57%	70.57%
ESTR	12.57%	100.00%	4.74%
HFRX HF Index	70.57%	4.74%	100.00%

CIGOGNE FUND

Credit Arbitrage

29/02/2024



OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

Les positions stratégiques et d'arbitrage mises en place dans le compartiment Credit se décomposent en quatre spécialités principales: l'arbitrage de base, consistant à tirer profit de l'écart de rémunération entre la prime offerte par une obligation et celle offerte par le CDS sur ce même émetteur ; les stratégies de valeur relative, cherchant à arbitrer le risque crédit d'un émetteur ou d'un secteur contre un autre émetteur ou un autre secteur ; l'arbitrage de corrélation, dont le but est de prendre position sur la probabilité d'occurrence de risque spécifique et / ou systématique au travers de produits financiers ayant comme sous-jacent le marché du crédit (indices de crédit Itraxx et CDX, tranches d'indices, options) ; les positions directionnelles de crédit (spread driven), visant une contraction ou un écartement du spread de crédit d'un émetteur ou d'un indice.

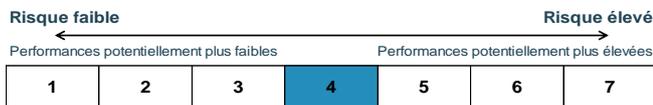
PRINCIPALES EXPOSITIONS (EN POURCENTAGE DE L'ACTIF BRUT)

BBVA 1.125% 18/09/2025	0.80%
BOFA CO MLTCP 24/10/26	0.62%
CDT SUISSE NY SOFRIDX 21/02/25	0.51%
SOCIETE GENERALE 4.351% 13/06/25	0.47%
BANCO SANTANDER 3.75% 16/01/26	0.45%

INFORMATIONS GENERALES

Valeur Nette d'Inventaire :	€	316 269 889.39
Valeur Nette d'Inventaire (part O) :	€	83 668 741.99
Valeur Liquidative (part O) :	€	21 872.98
Code ISIN :		LU0648560497
Structure juridique :		FCP - FIS, FIA
Date de lancement du fonds :		18 avril 2008
Date de lancement (part O) :		18 avril 2008
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 CREDIT 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 - Credit Arbitrage permet de générer des performances régulières décorrélées des classes d'actifs traditionnelles en mettant en place des stratégies d'arbitrage de base, de valeur relative et d'arbitrage de corrélation.

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 tel 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

