

# CIGOGNE UCITS

## Credit Opportunities

### Rapport de Gestion - Février 2024



Actifs sous gestion :

66 240 953 €

Valeur Liquidative Parts C1 :

1 062.97 €

#### OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

L'objectif du fonds Cigogne UCITS - Credit Opportunities est de générer un rendement régulier en exploitant une approche multi-stratégies autour de la thématique Crédit, tout en maintenant une faible corrélation avec les tendances générales des marchés. Le compartiment met en œuvre des stratégies sur les différents types de titres de créance et autres instruments d'emprunts émis par des émetteurs publics et/ou privés du monde entier. Ces stratégies se décomposent en quatre grandes spécialités : des stratégies de valeur relative qui cherchent à tirer profit de l'écart de rémunération entre titres de créance et / ou instruments financiers dérivés ; des stratégies d'arbitrage d'obligations convertibles qui exploitent des anomalies de marché qui peuvent se produire entre les différentes composantes d'une obligation convertible ; des stratégies de crédit dont l'objectif tend à tirer profit de rendements excédentaires des titres de créance et des dérivés de crédit ; des stratégies global macro qui visent à couvrir le portefeuille global ou profiter d'opportunités pouvant survenir suivant les configurations de marché.

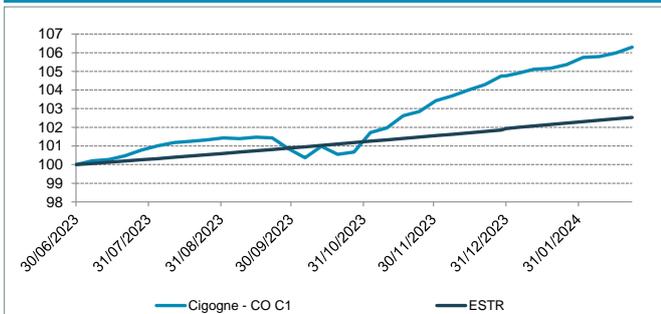
#### PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	0.57%	0.89%											1.46%
2023							0.78%	0.54%	-0.47%	-0.17%	2.16%	1.86%	4.76%

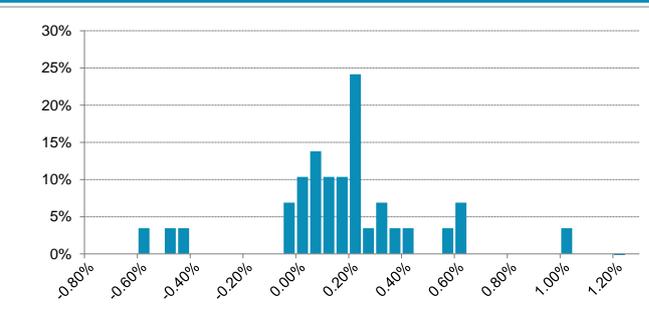
#### ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 30/06/2023

	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	6.30%	2.53%	2.60%
Perf. Annualisée	9.82%	3.90%	4.02%
Vol. Annualisée	2.13%	0.09%	2.06%
Ratio de Sharpe	2.77	-	0.06
Ratio de Sortino	5.91	-	0.12
Max Drawdown	-1.09%	-	-1.36%
Time to Recovery (m)	0.92	-	1.62
Mois positifs (%)	75.00%	100.00%	75.00%

#### EVOLUTION DE LA VNI DEPUIS LE 30/06/2023



#### DISTRIBUTION DES RENTABILITES HEBDOMADAIRES DEPUIS LE 30/06/2023



#### COMMENTAIRE DE GESTION

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. Sur ce second mois de l'année, le compartiment consolide son résultat avec une performance en hausse. Dans la continuité de mois de janvier, les investisseurs ont été à la recherche de papiers obligataires afin de reconstituer leur portefeuille avant de possibles baisses des taux directeurs. Ce contexte a été favorable à nos stratégies d'arbitrage de base et de portage. Parallèlement, l'obligation échangeable Wendel / BVI 03/2026 s'est fortement appréciée au cours du mois suite à la publication des très bons résultats 2023 de Bureau Veritas et une confiance marquée pour l'année à venir. L'obligation Ubisoft 0.878% 11/2027, a quant à elle, profité des annonces de résultats de l'éditeur de jeux vidéo français, qui ont été supérieurs aux attentes. Du côté des émetteurs souverains et parapublics, le portefeuille a bénéficié du mouvement de baisse des taux sur les maturités élevées permettant de dégager des résultats intéressants tels que sur Bonos 1.45% 10/71 ou encore BTP 2.15% 03/72 sur laquelle nous avons pris profit. Le renouvellement du portefeuille s'est orienté vers une réduction de la durée du portefeuille. Ainsi, des papiers plus courts et moins sensibles au mouvement de courbe des taux ont été initiés comme sur les titres obligataires GILT 0.5% 10/61 ou Bonos 4% 10/54. En parallèle, des prises de profit sur des émetteurs bancaires ont été opérées compte tenu du faible potentiel résiduel, notamment sur Standard Chartered Bank 03/25 ou encore Goldman Sachs 03/26. Enfin nous avons initié une stratégie à l'achat de la protection sur les indices de crédit de la série 40 d'échéance 12/26 en vue d'un possible écartement des spreads de crédit.

#### PRINCIPALES POSITIONS

Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage de base	SODEXO INC 1.634% 04/26	SODEXO INC	2.43%	Etats-Unis	Voyage et loisirs
Arbitrage de base	CREDIT AGRICOLE 5.589% 07/26	CREDIT AGRICOLE	2.35%	France	Banques
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S36	ITRAXX 6-12% S36	2.06%	-	-
Arbitrage d'obligations convertibles	MUNDYS SPA 4.75% 01/29	MUNDYS SPA	2.04%	Italie	Services industriels
Arbitrage de base	ING GROEP NV MULTICP 05/31	ING GROEP NV	1.95%	Pays-Bas	Banques

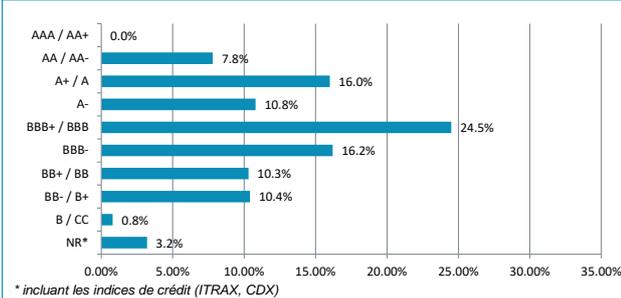
# CIGOGNE UCITS

## Credit Opportunities

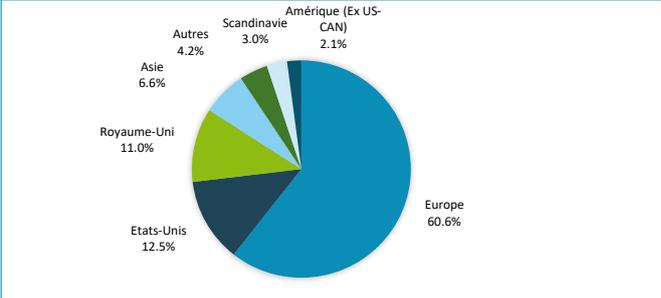
### Rapport de Gestion - Février 2024



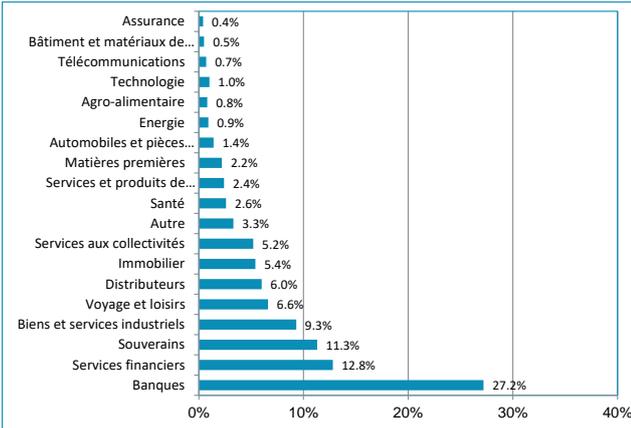
#### REPARTITION DES RATINGS



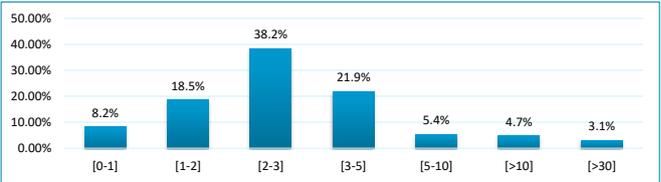
#### REPARTITION GEOGRAPHIQUE



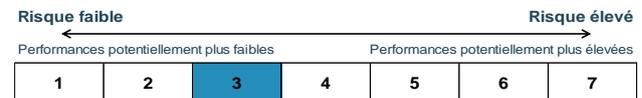
#### REPARTITION SECTORIELLE



#### REPARTITION DES MATURITES (en années)



#### PROFIL DE RISQUE



La catégorie de risque est calculée en utilisant des données historiques et simulées 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.

#### CARACTERISTIQUES DU FONDS

<b>Société de Gestion</b>	Cigogne Management SA	<b>Code ISIN</b>	LU2587561429
<b>Conseiller en Investissement</b>	CIC Marchés	<b>Frais de gestion</b>	1,25%
<b>Domiciliation</b>	Luxembourg	<b>Commission de performance</b>	20% au-delà d'ESTR avec High Water Mark
<b>Date de lancement du fonds</b>	Avril 2023	<b>Frais d'entrée</b>	Maximum 2%
<b>Type de fonds</b>	SICAV UCITS	<b>Frais de sortie</b>	Néant
<b>Valorisation / Liquidité</b>	Hebdomadaire, chaque vendredi	<b>Souscription minimale</b>	EUR 1.000
<b>Liquidité</b>	Hebdomadaire	<b>Souscriptions suivantes</b>	EUR 1.000
<b>Préavis</b>	2 jours ouvrés	<b>Pays d'Enregistrement</b>	LU, FR, BE, DE
<b>Dépositaire</b>	Banque de Luxembourg		
<b>Agent Administratif</b>	Ul efa		
<b>Auditeur</b>	KPMG Luxembourg		

#### 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.

#### CONTACTS

#### 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)

