

CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

Rapport de Gestion - Janvier 2024



Actifs sous gestion :

64 794 117 €

Valeur Liquidative Parts C2 :

1 054.85 €

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.

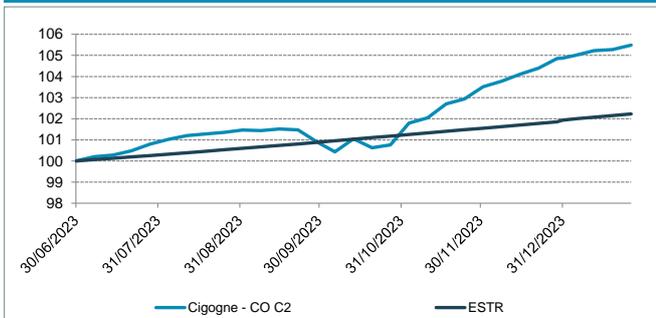
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	0.59%												0.59%
2023							0.80%	0.56%	-0.44%	-0.15%	2.16%	1.88%	4.87%

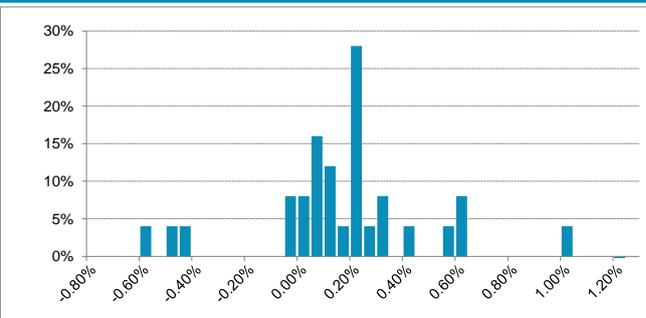
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 30/06/2023

	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	5.49%	2.23%	1.73%
Perf. Annualisée	9.73%	3.90%	3.02%
Vol. Annualisée	2.22%	0.09%	2.15%
Ratio de Sharpe	2.62	-	-0.41
Ratio de Sortino	5.62	-	-0.84
Max Drawdown	-1.06%	-	-1.36%
Time to Recovery (m)	0.92	-	1.62
Mois positifs (%)	71.43%	100.00%	71.43%

EVOLUTION DE LA VNI DEPUIS LE 30/06/2023



DISTRIBUTION DES RENTABILITES HEBDOMADAIRES DEPUIS LE 30/06/2023



COMMENTAIRE DE GESTION

En janvier, les investisseurs avaient les yeux rivés sur les nombreuses publications de statistiques économiques. Les créations d'emplois américains de décembre, révélées en début de mois, ont largement dépassé les attentes, avec 216 000 emplois créés au lieu des 175 000 anticipés. De plus, la première estimation du PIB américain pour le T4-2023 a également surpassé le consensus, affichant un taux de croissance annualisé impressionnant, de 3.3% au lieu des 2% prévus. Ces données économiques confirment la robustesse de l'économie américaine et réduisent davantage encore le risque de récession. Cette résilience devrait inciter la Fed à adopter une approche prudente quant à toute baisse future des taux directeurs afin de ramener durablement l'inflation à sa cible. En Europe, la BCE a maintenu ses taux inchangés comme prévu. Certains membres de l'institution ont évoqué la possibilité d'une première baisse des taux directeurs, mais l'évolution des chiffres de l'inflation, notamment sous-jacente, guidera les décisions à venir. Bien que très optimiste en fin d'année, ces données économiques ont poussé le marché à légèrement réduire ses anticipations de baisses de taux pour 2024, le premier mouvement étant attendu au deuxième trimestre. Les taux 10 ans allemand et américain ont ainsi progressé respectivement de 14 bps et de 3 bps sur le mois, tandis que les marchés actions performent de 2.81% pour l'Euro Stoxx 50 et de 1.59% pour le S&P 500. Les spreads de crédit sont globalement restés stables, avec un très léger écartement de 1 bp pour l'indice regroupant les noms européens Investment Grade.

Le compartiment Credit Opportunities affiche une belle performance mensuelle sur ce début d'année. Dans un contexte où les anticipations de baisse de taux sont fortes et les investisseurs disposent de niveaux records de liquidité, l'appétit pour les actifs obligataires reste important. Ce mouvement « risk-on » et la reconstitution des portefeuilles de début d'année ont contribué au resserrement relatif des spreads de crédit sur les titres obligataires. Les positions de portage et d'arbitrage de base ont ainsi été bien orientées sur le mois avec par exemple la stratégie sur l'obligation Credit Agricole 7/26 contre protection sur l'émetteur. En ce début d'année, la forte offre de nouveaux actifs obligataires nous a permis d'implémenter de nouvelles stratégies. Nous avons notamment participé aux émissions bancaires 3 ans Canada Imperial Bank et ABN Amro sur des primes fortement attractives. Sur le segment « corporate », une opportunité a été trouvée sur la nouvelle obligation 5 ans du concessionnaire italien de réseaux autoroutiers et aéroportuaires Mundys (anciennement Atlantia), présentant un très bon profil rendement/risque. Du côté des obligations souveraines et parapubliques, nous avons participé à la nouvelle émission 5 ans labélisée « green » de l'émetteur Japan Finance Organization for Municipalities, organisme dont les objectifs sont l'amélioration du bien-être des citoyens et la bonne santé financière des collectivités. Enfin, une stratégie de couverture via options sur indice de crédit Investment Grade et High Yield a été mise en place sur la maturité mai 2024 pour se prémunir d'une possible hausse des spreads de crédit.

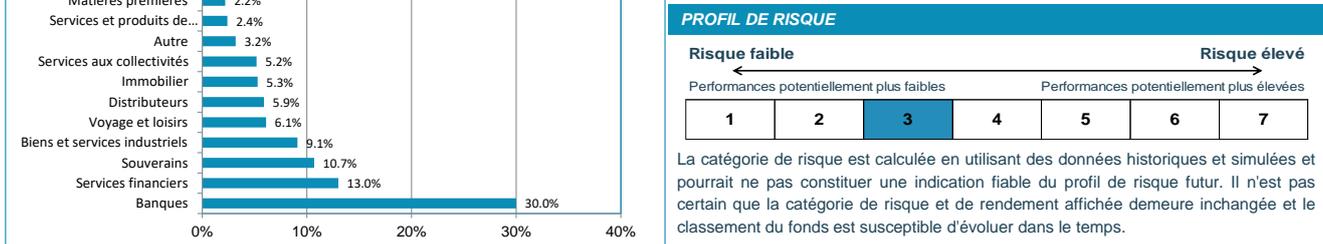
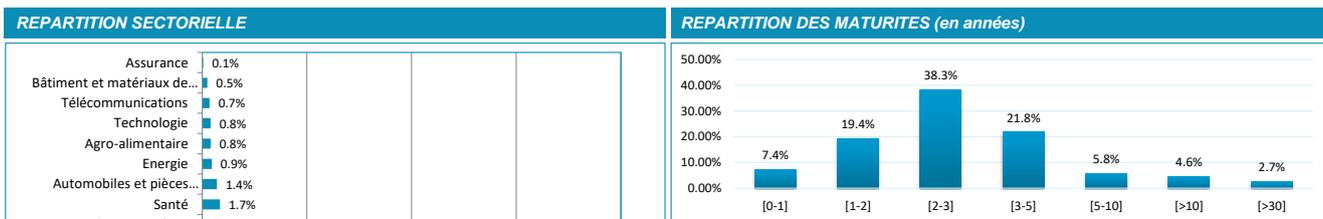
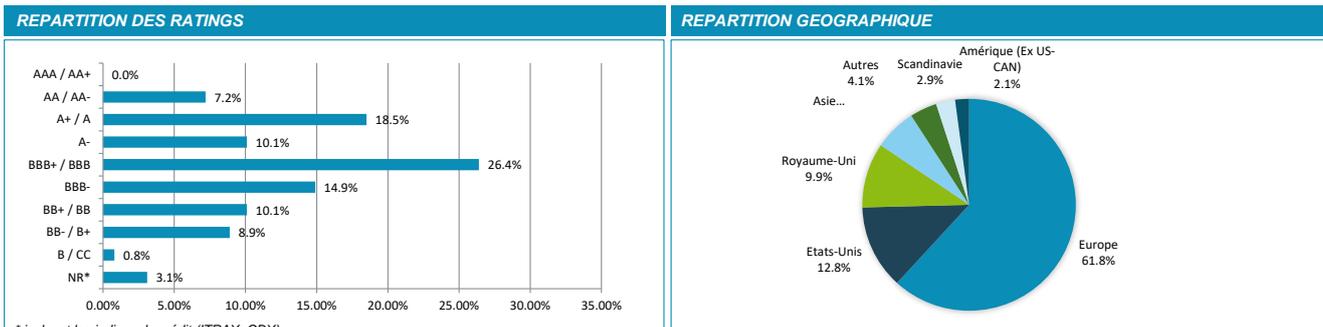
PRINCIPALES POSITIONS

Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage de base	SODEXO INC 1.634% 04/26	SODEXO INC	2.38%	Etats-Unis	Voyage et loisirs
Arbitrage de base	CREDIT AGRICOLE SA 5.589% 07/26	AGRICOLE SA PARIS-E	2.32%	France	Banques
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S36	ITRAXX 6-12% S36	2.02%	-	-
Arbitrage d'obligations convertibles	MUNDYS SPA 4.75% 01/29	MUNDYS SPA	2.00%	Italie	Biens et services industriel
Arbitrage de base	ING GROEP NV MULTICP 05/31	ING GROEP NV	1.91%	Pays-Bas	Banques

CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

Rapport de Gestion - Janvier 2024



CARACTERISTIQUES DU FONDS

<p>Société de Gestion Cigogne Management SA</p> <p>Conseiller en Investissement CIC Marchés</p> <p>Domiciliation Luxembourg</p> <p>Date de lancement du fonds Avril 2023</p> <p>Type de fonds SICAV UCITS</p> <p>Valorisation / Liquidité Hebdomadaire, chaque vendredi</p> <p>Liquidité Hebdomadaire</p> <p>Préavis 2 jours ouvrés</p> <p>Dépositaire Banque de Luxembourg</p> <p>Agent Administratif Ul efa</p> <p>Auditeur KPMG Luxembourg</p>	<p>Code ISIN LU2587552865</p> <p>Frais de gestion 1,00%</p> <p>Commission de performance 20% au-delà d'ESTR avec High Water Mark</p> <p>Frais d'entrée Maximum 2%</p> <p>Frais de sortie Néant</p> <p>Souscription minimale EUR 500.000</p> <p>Souscriptions suivantes EUR 1.000</p> <p>Pays d'Enregistrement LU, FR, BE, DE</p>	
--	--	--

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
contact@cigogne-management.com