

CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

Rapport de Gestion - Avril 2025



Actifs sous gestion :

182 636 853 €

Valeur Liquidative Parts C2 :

1 131.86 €

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.

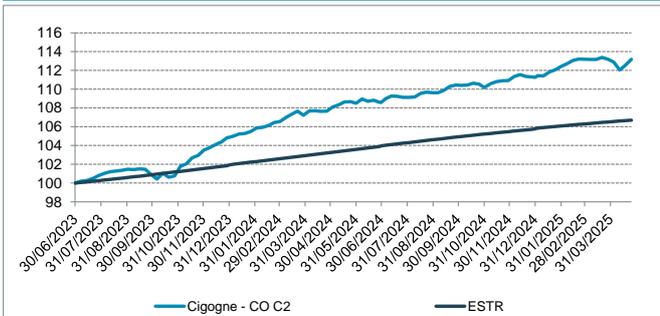
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Jun	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	1.04%	0.68%	0.00%	0.00%									
2024	0.59%	0.90%	0.74%	0.41%	0.78%	0.08%	0.50%	0.45%	0.74%	-0.23%	0.67%	0.32%	6.10%
2023							0.80%	0.56%	-0.44%	-0.15%	2.16%	1.88%	4.87%

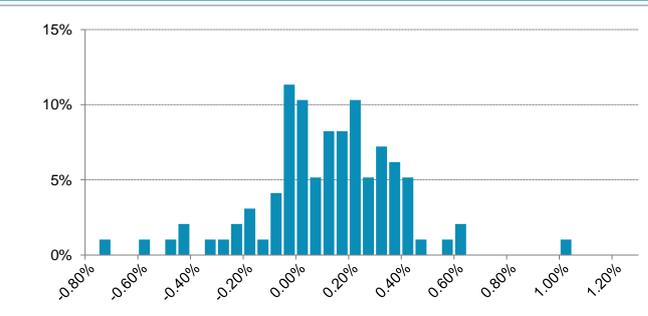
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 30/06/2023

	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	13.19%	6.70%	4.66%
Perf. Annualisée	7.03%	3.62%	2.53%
Vol. Annualisée	1.89%	0.06%	2.81%
Ratio de Sharpe	1.81	-	-0.39
Ratio de Sortino	3.69	-	-0.63
Max Drawdown	-1.18%	-	-3.15%
Time to Recovery (m)	> 0,46	-	> 0,46
Mois positifs (%)	81.82%	100.00%	68.18%

EVOLUTION DE LA VNI DEPUIS LE 30/06/2023



DISTRIBUTION DES RENTABILITES HEBDOMADAIRES DEPUIS LE 30/06/2023



COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois d'avril a été marqué par une nette remontée de la volatilité sur les marchés, dans un contexte de tensions commerciales accrues. Le 2 avril, désigné comme le « Liberation Day », les États-Unis ont annoncé l'instauration de droits de douane pouvant atteindre 125 % sur une large gamme d'importations, incluant notamment des produits en provenance de Chine. Grâce à une suspension de 90 jours accordée par la suite à plusieurs partenaires commerciaux — à l'exception de Pékin — les marchés ont été temporairement rassurés, ce qui a permis un recul de la volatilité. Malgré un rapport sur l'emploi américain (Non-Farm Payrolls) supérieur aux attentes, d'autres données comme les enquêtes JOLTS, les suppressions de postes et le rapport ADP traduisent néanmoins un ralentissement du marché du travail. En Europe, plusieurs entreprises industrielles, notamment dans le secteur automobile, ont abaissé ou retiré leurs prévisions en raison des incertitudes liées aux mesures protectionnistes. Ce climat a entraîné un net recul des actifs risqués en début de mois. Parallèlement, la BCE a réduit son taux directeur de 25 bps, marquant le début d'un cycle de soutien monétaire. Sur le marché du crédit, l'iTraxx Main s'est écarté de 20 bps avant de finalement revenir à +3 bps, tandis que le Crossover est monté à +92 bps pour clôturer à +13 bps. Le S&P 500 a reculé jusqu'à -11.2 % en cours de mois avant de limiter ses pertes à -0,75 %.

Malgré un environnement de marché particulièrement compliqué, le compartiment affiche une performance mensuelle à l'équilibre, illustrant sa bonne résistance. La forte volatilité induite par les tensions commerciales a pesé sur les segments high yield et investment grade, entraînant un élargissement des spreads de crédit sur les obligations corporates et financières. Cette dynamique a affecté les positions dans les secteurs automobile et bancaire, à travers des titres tels que VW 03/27, BMW 03/28, Morgan Stanley 10/27 et Rabobank Green 07/28. À l'inverse, les obligations souveraines ont affiché une performance robuste, confirmant leur rôle défensif dans une phase marquée par le stress. Les expositions sur Bonos 10/71, UKT Green 07/53 et BTP 10/54 ont bénéficié de la détente des taux d'intérêt, soutenue par l'impact des « tarifs » sur la croissance mondiale et la réallocation des flux vers les actifs refuges. La spécialité d'arbitrage de base a également contribué positivement à la performance, notamment via les positions sur Auchan 04/28 et Teva 05/27, couvertes par des achats de CDS sur l'émetteur. Par ailleurs, le climat d'incertitude a permis de saisir des opportunités jugées attractives sur des spreads historiquement élevés, avec des investissements ciblés sur Just Eat 04/26 ou Biogroup 02/28. Enfin, plusieurs nouvelles stratégies d'arbitrage de base ont été initiées à des points d'entrée opportuns, incluant Citibank 05/28, HSBC 06/29 et Unicredit 11/28, contre protection. Ces positions viennent renforcer le potentiel de performance du compartiment à moyen terme.

PRINCIPALES POSITIONS

Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S38	ITRAXX 6-12% S38	2.87%		
Arbitrage d'obligations convertibles	JUST EAT 1.25% CV 04/26	JUST EAT	1.65%	Pays-Bas	Technologie
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX XOVER 20-35% S38	XOVER 20-35% S38	1.61%		
Arbitrage d'obligations convertibles	AIR FCE-KLM EIS3Y+1300	AIR FRANCE - KLM	1.59%	France	Voyage et loisirs
Arbitrage de crédit	GILT 1.50% 07/53	GRANDE-BRETAGNE	1.38%	Royaume-Uni	Souverains

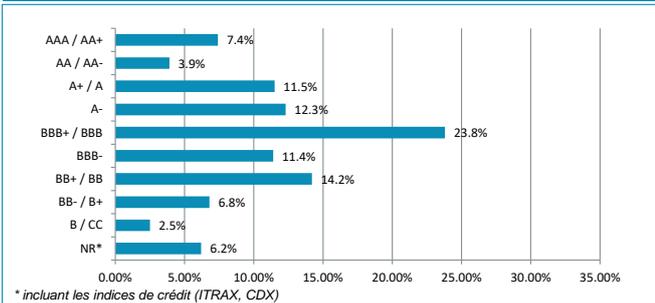
CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

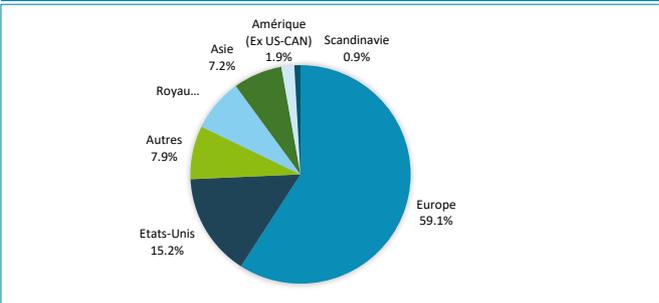
Rapport de Gestion - Avril 2025



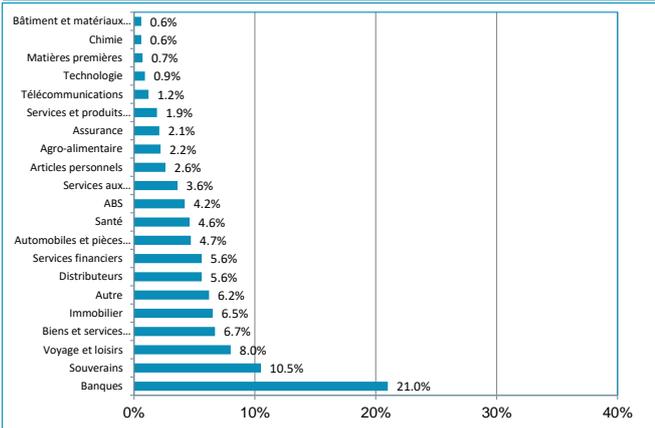
REPARTITION DES RATINGS



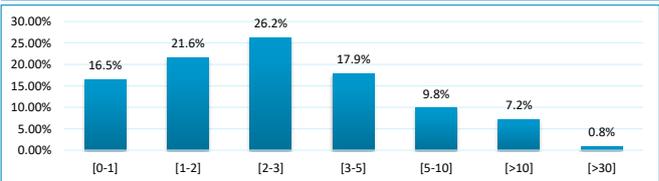
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



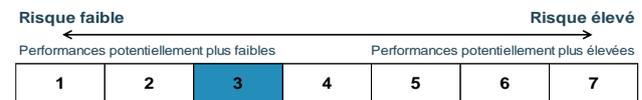
REPARTITION SECTORIELLE



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

Société de Gestion	Cigogne Management SA	Code ISIN	LU2587552865
Conseiller en Investissement	CIC Marchés	Frais de gestion	0,75%
Domiciliation	Luxembourg	Commission de performance	20% au-delà d'ESTR avec High Water Mark
Date de lancement du fonds	Avril 2023	Frais d'entrée	Maximum 2%
Type de fonds	SICAV UCITS	Frais de sortie	Néant
Valorisation / Liquidité	Hebdomadaire, chaque vendredi	Souscription minimale	EUR 500.000
Liquidité	Hebdomadaire	Souscriptions suivantes	EUR 1.000
Préavis	2 jours ouvrés	Pays d'Enregistrement	LU, FR, BE, DE, CH, ES
Dépositaire	Banque de Luxembourg		
Agent Administratif	UI efa		
Auditeur	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
contact@cigogne-management.com

