CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

Rapport de Gestion - Août 2025

Actifs sous gestion : **246 963 330 €**

Valeur Liquidative Parts C3 : **1 083.54 €**

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[1]

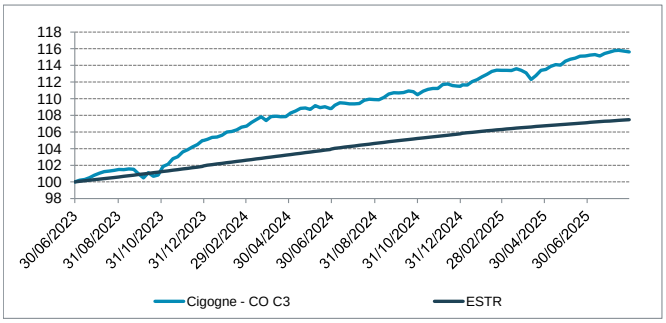
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	1.04%	0.68%	0.00%	0.00%	0.97%	0.58%	0.22%	0.17%					**3.71%**
2024	*0.60%*	*0.92%*	0.76%	0.43%	0.81%	0.09%	0.52%	0.47%	0.76%	-0.21%	0.68%	0.22%	**6.20%**
2023							*0.81%*	*0.57%*	*-0.42%*	*-0.13%*	*2.18%*	*1.90%*	**4.98%**

ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 30/06/2023[1]

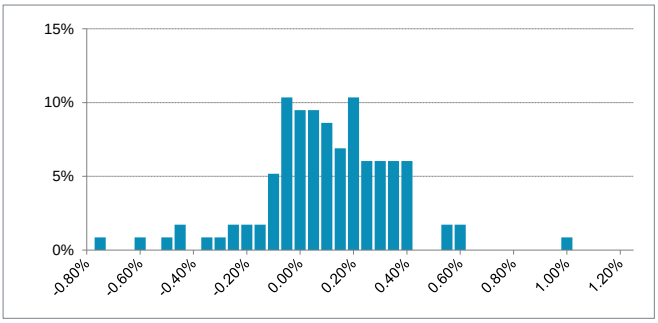
	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	15.62%	7.48%	8.18%
Perf. Annualisée	6.93%	3.38%	3.70%
Vol. Annualisée	1.77%	0.09%	2.69%
Ratio de Sharpe	2.00	-	0.12
Ratio de Sortino	4.22	-	0.19
Max Drawdown	-1.14%	-	-3.15%
Time to Recovery (m)	0,92	-	2,54
Mois positifs (%)	84.62%	100.00%	73.08%

[1] *Les performances et mesures de risques pour la période précédant le 1er mars 2024 sont calculées à partir des performances re traitées de la part C2.*

EVOLUTION DE LA VNI



DISTRIBUTION DES RENTABILITES HEBDOMADAIRES



COMMENTAIRE DE GESTION

En août, l'environnement macroéconomique est resté contrasté, partagé entre ralentissement de l'activité et pressions inflationnistes. Aux États-Unis, l'ISM manufacturier est tombé à 48,0 et l'ISM des services à 50,1, signalant respectivement une contraction dans l'industrie et un ralentissement dans les services, tandis que la confiance des ménages s'est affaiblie. L'inflation a accéléré à 2,7 % en rythme annuel sous l'effet des droits de douane. Lors du symposium de Jackson Hole, Jerome Powell a confirmé que la Fed resterait prudente, tout en laissant ouverte la possibilité d'une première baisse de taux dès septembre, sans aller vers un assouplissement massif. En Europe, la croissance reste faible avec seulement 0,1 % au deuxième trimestre, mais le marché du travail demeure solide et l'inflation converge vers 2 %, conduisant la BCE à suspendre son cycle de baisses pour laisser le temps à la politique monétaire de produire ses effets. L'incertitude politique persiste en France et au Royaume-Uni, où la situation gouvernementale et budgétaire continue de peser sur les marchés, soutenant la hausse des rendements souverains, l'OAT dix ans atteignant 3,6 % et le spread avec le Bund vers 75 à 80 points de base, tandis que les obligations britanniques longues subissent une forte pentification des courbes. Sur le marché du crédit synthétique, les spreads sont restés stables, sans mouvement notable pour le segment Investment Grade ni le High Yield cash. Les actions ont quant à elles prolongé leur progression estivale, le S&P 500 gagnant 1,9 % et l'Eurostoxx 5 0,6%, portées par plusieurs publications trimestrielles.

La performance du compartiment a progressé de manière mesurée en août. Elle a été soutenue par la revalorisation des obligations convertibles TUI 1,95 % 07/31, profitant de bons résultats dans le tourisme, ainsi que par la dynamique positive de la convertible Voestalpine 2,75 % 04/28, portée par la solidité du groupe dans l'acier. Dans la spécialité d'arbitrage de base, les positions sur Rolls-Royce 10/27 et Auchan 4/28, assorties de protections sur l'émetteur, ont bénéficié du resserrement des spreads. Parrallèlement, la poche de contingent convertible a également profité de l'orientation favorable du marché, malgré la volatilité des bancaires françaises. À l'inverse, les positions souveraines longues ont été pénalisées par la pentification des courbes de taux, conséquence des tensions budgétaires au Royaume-Uni et en Europe, affectant notamment Bonos 1,45 % 10/71 et UKT 0,625 % 07/53. Le marché primaire est resté actif malgré la période estivale, avec des acquisitions telles que Deutsche Bank FRN 08/27C26 et la convertible Qiagen 9/32 contre action. Le marché secondaire a également offert des opportunités, illustrées par GlobalWafers 01/29 dans les semi-conducteurs et Nexi 04/27. Ces différentes opérations ont permis de capter les mouvements de marché et ont contribué à la progression du portefeuille au cours du mois.

PRINCIPALES POSITIONS

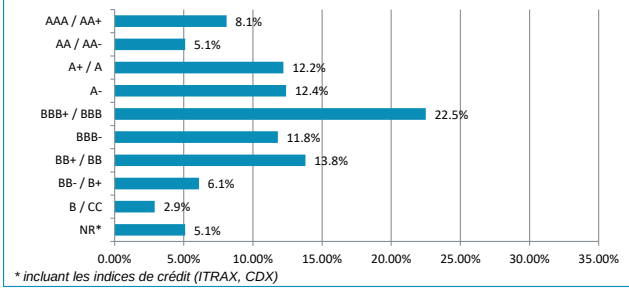
Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S40	ITRAXX 6-12% S40	2.42%		
Arbitrage de crédit	RABOBK EU3+57 07/28	RABOBANK	2.15%	Pays-Bas	Banques
Arbitrage d'obligations convertibles	JUST EAT 1.25% CV 04/26	JUST EAT	1.42%	Pays-Bas	Technologie
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX XOVER 20-35% S40	RAXX XOVER 20-35% S4	1.40%		
Arbitrage d'obligations convertibles	AIR FCE-KLM CV PERP	AIR FRANCE - KLM	1.34%	France	Voyage et loisirs

CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

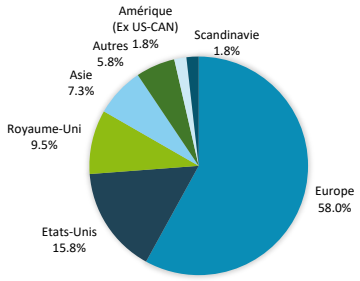
Rapport de Gestion - Août 2025

REPARTITION DES RATINGS

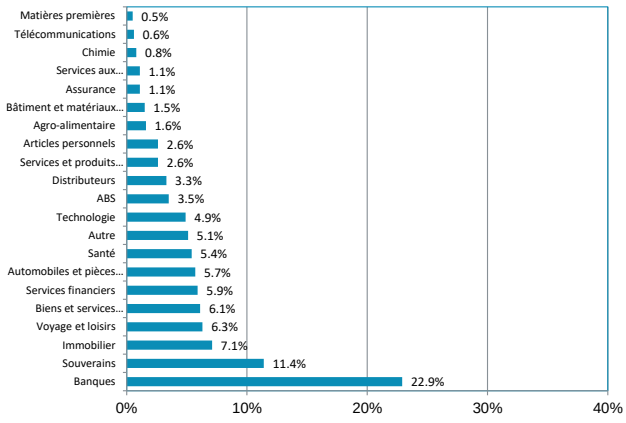


** incluant les indices de crédit (ITRAX, CDX)*

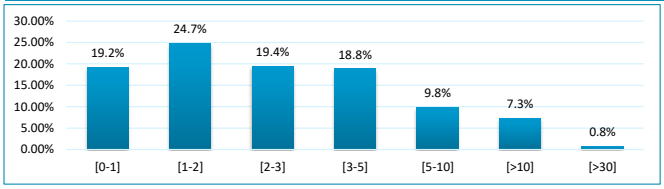
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION SECTORIELLE



REPARTITION DES MATURITES (en années)



PROFIL DE RISQUE

Risque faible ← → **Risque élevé**

Performances potentiellement plus faibles — Performances potentiellement plus élevées

1	**2**	3	4	5	6	7

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**	**LU2695699210**
Conseiller en Investissement	**CIC Marchés**	**Frais de gestion**	**0,75%**
Domiciliation	**Luxembourg**	**Commission de performance**	**20% au-delà d'€STR 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 Néant**
Liquidité	**Hebdomadaire**	**Souscriptions suivantes**	**EUR Néant**
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, règlementaires 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