

# CIGOGNE UCITS

## Credit Opportunities

### Rapport de Gestion - Novembre 2025



Actifs sous gestion : 319 964 561 € Valeur Liquidative Parts C3 : 1 093.04 €

#### 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<sup>1</sup>

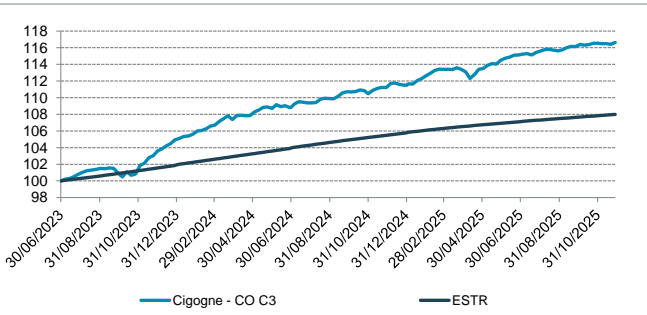
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2025	1.04%	0.68%	0.00%	0.00%	0.97%	0.58%	0.22%	0.17%	0.46%	0.34%	0.07%		<b>4.62%</b>
2024	0.60%	0.92%	0.76%	0.43%	0.81%	0.09%	0.52%	0.47%	0.76%	-0.21%	0.68%	0.22%	<b>6.20%</b>
2023							0.81%	0.57%	-0.42%	-0.13%	2.18%	1.90%	<b>4.98%</b>

#### ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 30/06/2023<sup>1</sup>

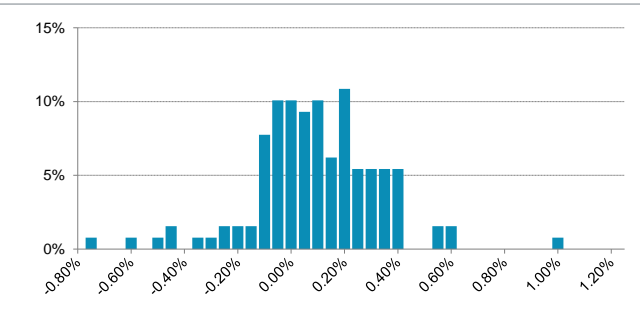
	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	16.63%	7.99%	10.08%
Perf. Annualisée	6.57%	3.23%	4.05%
Vol. Annualisée	1.70%	0.10%	2.71%
Ratio de Sharpe	1.97	-	0.30
Ratio de Sortino	4.18	-	0.51
Max Drawdown	-1.14%	-	-3.15%
Time to Recovery (m)	0,92	-	2,54
Mois positifs (%)	86.21%	100.00%	72.41%

<sup>1</sup> 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 novembre, la conjoncture mondiale est restée contrastée, partagée entre une zone euro en reprise très graduelle et une économie américaine encore solide mais montrant désormais des signes d'essoufflement. En Europe, l'activité progresse sans véritable accélération, avec un PIB à +0.2% au troisième trimestre (+1.3% en glissement annuel). Dans cet environnement d'expansion fragile, l'inflation poursuit son repli pour atteindre 2.1% en octobre, avant un léger rebond attendu en novembre sous l'effet des services. La BCE reste ainsi dans une posture attentiste, jugeant la trajectoire de désinflation suffisamment ancrée pour ne pas précipiter de nouveaux ajustements. À l'inverse, les États-Unis présentent une dynamique encore robuste, mais le marché du travail se dégrade progressivement : les créations d'emplois ralentissent et les enquêtes de confiance se replient. Ces éléments ont conduit les marchés à anticiper une nouvelle baisse de taux dès la réunion de la Fed des 9-10 décembre. Par ailleurs, le shutdown fédéral a été évité de justesse grâce à un accord temporaire, repoussant les tensions budgétaires sans les résoudre. Ces évolutions ont ravivé la volatilité financière, avec une alternance de phases de rallyes portés par les anticipations de baisses de taux et de périodes de prises de profits. Les valeurs technologiques ont été particulièrement pénalisées par des valorisations plus sensibles au contexte macro. Sur le crédit, le resserrement est resté limité au segment synthétique, l'iTraxx Main se contractant de 2 bps, tandis que le marché obligataire est resté sous pression en raison d'un primaire IG et HY très fourni. Les indices actions ont marqué une pause, le S&P 500 comme l'EuroStoxx ne progressant que d'environ 0.1%, signe d'une phase de consolidation. La performance mensuelle a été soutenue avant tout par la compression des spreads sur le segment synthétique, alors que le marché obligataire a connu un élargissement modéré en raison d'un primaire abondant. Dans ce contexte contrasté, la poche d'arbitrage de tranches a été la principale contributrice, profitant du resserrement de l'iTraxx Main (-2 bps) et du Crossover (-11 bps). À l'inverse, les obligations ont enregistré un élargissement modéré, notamment sur le segment 'Investment Grade, incitant à repositionner le portefeuille sur des points de courbe plus attractifs. Plusieurs switches vers des maturités plus longues ont ainsi été réalisés, comme le passage de RCI Banque FRN 09/26 vers la ligne 03/29, permettant de capter un meilleur portage. Certaines stratégies ayant atteint leur potentiel ont également fait l'objet de prises de profit, notamment BCEE 03/31 contre indice de crédit financier. Du côté des souverains, des ajustements ciblés ont permis de réduire la sensibilité du portefeuille à l'approche de la fin d'année, dans un contexte marqué par le vote budgétaire britannique et par la réforme des fonds de pension néerlandais, susceptibles d'influencer la partie longue de la courbe euro. Les positions UKT 07/53 et UE 07/51 ont ainsi été remplacées par UKT 07/33 Green et UE 02/33, offrant un profil de rendement plus adapté. Sur la poche High Yield, la vente de la convertible Iberdrola à des niveaux attractifs a permis de matérialiser du résultat. Parallèlement, le portefeuille a été renforcé sur l'obligation convertible Redcare 2032 et de nouvelles stratégies ont été initiées sur Live Nation 10/35, spécialisé dans le secteur de l'événementiel, et Dexcom 05/28 dans le secteur de la santé. Le renouvellement du portefeuille s'est poursuivi via une exposition sur JDE Peet's 12/27 et la participation aux nouvelles émissions Traton 05/27, National Bank of Canada 11/28 et Gatwick 11/30, maintenant une diversification sectorielle large et équilibrée.

#### PRINCIPALES POSITIONS

Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S40	ITRAXX	2.03%		
Arbitrage de crédit	RABOBK EU3+57 07/28	RABOBANK	2.01%	Pays-Bas	Banques
Arbitrage d'obligations convertibles	EDENRED 0% CV 06/28	EDENRED	1.63%	France	Biens et services industriels
Arbitrage de base	UNICREDIT EUR3+70 11/28	UNICREDIT	1.27%	Italie	Banques
Arbitrage d'obligations convertibles	CELLNEX 0.5% CV 07/28	CELLNEX	1.24%	Espagne	Télécommunications

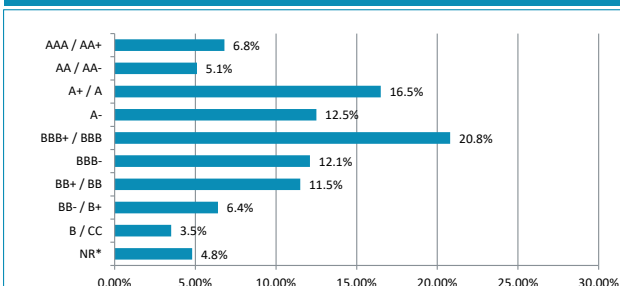
# CIGOGNE UCITS

## Credit Opportunities

### Rapport de Gestion - Novembre 2025

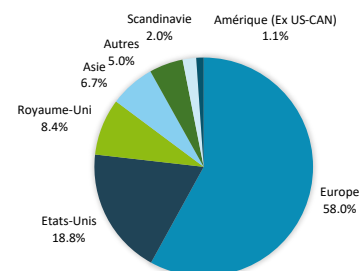


#### REPARTITION DES RATINGS

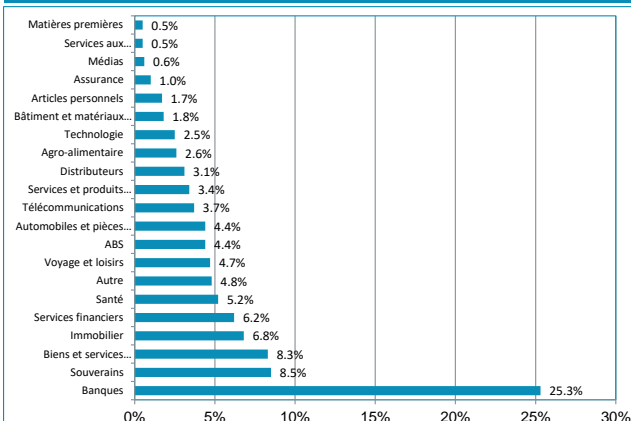


\* incluant les indices de crédit (ITRAX, CDX)

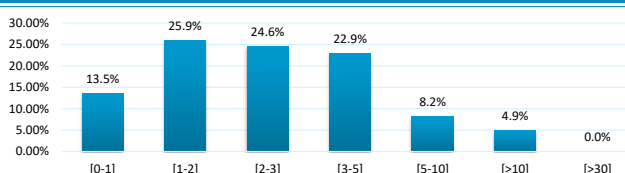
#### REPARTITION GEOGRAPHIQUE



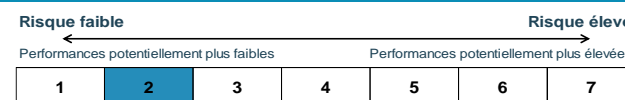
#### REPARTITION SECTORIELLE



#### 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**  
**Conseiller en Investissement**  
**Domiciliation**  
**Date de lancement du fonds**  
**Type de fonds**  
**Valorisation / Liquidité**  
**Liquidité**  
**Préavis**  
**Dépositaire**  
**Agent Administratif**  
**Auditeur**

Cigogne Management SA  
CIC Marchés  
Luxembourg  
Avril 2023  
SICAV UCITS  
Hebdomadaire, chaque vendredi  
Hebdomadaire  
2 jours ouvrés  
Banque de Luxembourg  
Ul efa  
KPMG Luxembourg

**Code ISIN**  
**Frais de gestion**  
**Commission de performance**  
**Frais d'entrée**  
**Frais de sortie**  
**Souscription minimale**  
**Souscriptions suivantes**  
**Pays d'Enregistrement**

LU2695699210  
0,75%  
20% au-delà d'ESTR avec High Water Mark  
Maximum 2%  
Néant  
EUR  
EUR  
LU, FR, BE, DE, CH, ES, AT

#### 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)

