

CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

Rapport de Gestion - Mai 2026



Actifs sous gestion : \$ 611 722 618

Valeur Liquidative Parts D1 : \$ 1 030.25

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.

PERFORMANCES¹

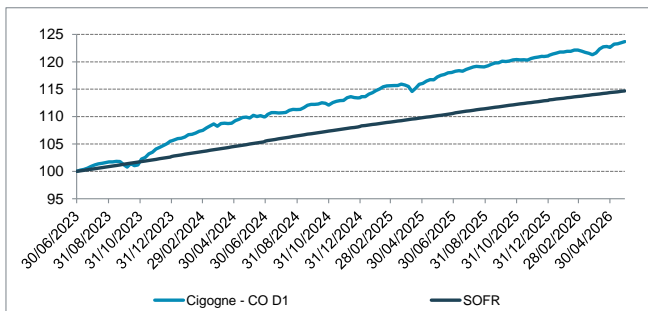
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Jun	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	0.60%	0.29%	-0.69%	1.08%	0.88%								2.18%
2025	1.16%	0.78%	0.12%	0.12%	1.15%	0.78%	0.39%	0.38%	0.62%	0.49%	0.18%	0.37%	6.73%
2024	0.68%	0.99%	0.84%	0.50%	0.90%	0.20%	0.61%	0.58%	0.84%	-0.11%	0.76%	0.41%	7.45%
2023							0.90%	0.67%	-0.32%	-0.07%	2.27%	2.02%	5.56%

ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 30/06/2023¹

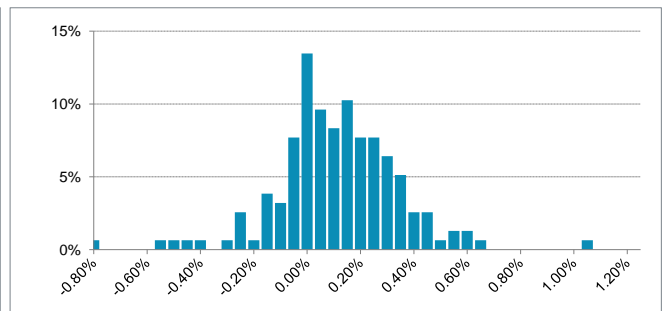
	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	SOFR	HSRX Global Hedge Fund Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	23.70%	14.69%	20.33%
Perf. Annualisée	7.57%	4.81%	6.56%
Vol. Annualisée	1.67%	0.08%	3.03%
Ratio de Sharpe	1.65	-	0.58
Ratio de Sortino	3.65	-	1.00
Max Drawdown	-1.16%	-	-3.06%
Time to Recovery (m)	0.69	-	1.38
Mois positifs (%)	88.57%	100.00%	80.00%

¹ Les performances et mesures de risques pour la période précédant le 17 octobre 2025 sont calculées à partir des performances retraitées de la part C1.

EVOLUTION DE LA VNI



DISTRIBUTION DES RENTABILITES HEBDOMADAIRES



COMMENTAIRE DE GESTION

En mai, les marchés financiers ont poursuivi le rebond amorcé en avril, soutenus par une amélioration du contexte géopolitique et des résultats d'entreprises solides. Les négociations engagées entre les États-Unis et l'Iran ont débouché fin mai sur un projet de memorandum d'entente visant à prolonger le cessez-le-feu pour 60 jours et à ouvrir la voie à des discussions plus approfondies. La perspective d'une réouverture du détroit d'Ormuz a contribué à apaiser les craintes liées à l'approvisionnement énergétique mondial, favorisant un retour de l'appétit pour le risque. Sur le plan monétaire, les investisseurs sont restés attentifs aux communications des banques centrales. Aux États-Unis, les minutes de la dernière réunion de la Réserve fédérale ont confirmé la vigilance des membres du comité face aux risques inflationnistes. En zone euro, la remontée de l'inflation a conduit les marchés à anticiper un relèvement de taux lors de la réunion de juin. Malgré ces perspectives de politique monétaire plus prudente, les marchés ont fait preuve de résilience, soutenus par des résultats d'entreprises du premier trimestre globalement supérieurs aux attentes. Plusieurs grandes sociétés technologiques ont notamment confirmé la poursuite de leurs investissements dans l'intelligence artificielle, soutenant l'ensemble de la chaîne de valeur des semi-conducteurs. Les spreads de crédit se sont resserrés au cours du mois, tandis que les principaux indices actions ont enregistré de solides performances, avec une hausse de +5.1 % pour le S&P 500 et de +2.9 % pour l'Euro Stoxx 50.

Le compartiment enregistre une bonne performance sur la période, bénéficiant d'un environnement favorable aux actifs risqués et à la bonne tenue des marchés du crédit. Les obligations convertibles du secteur des semi-conducteurs ont constitué les principaux moteurs de la performance, notamment GlobalWafers 01/29, dont la hausse du titre à la suite de résultats supérieurs aux attentes et de la dynamique d'investissement liée à l'intelligence artificielle a permis de dégager un gain significatif, ainsi que SMCI 06/30, qui a bénéficié de la forte demande pour les infrastructures de calcul dédiées à l'intelligence artificielle, portée par la montée en puissance des usages IA et la robustesse de son carnet de commandes, contribuant positivement à la performance du sous-jacent et de la convertible. Les positions sur Mitsubishi 07/29, Orange 01/31 et Edenred 06/28 ont également contribué positivement grâce au portage et au resserrement des spreads observé sur la période. Le marché primaire est resté particulièrement actif en mai, avec un volume record de €103 Mds d'émissions Investment Grade en Europe, témoignant de conditions de financement toujours favorables et d'une demande soutenue des investisseurs. Dans ce contexte, plusieurs nouvelles positions ont été initiées, notamment sur la convertible Vonovia 05/30 ainsi que sur Serbia 05/31, en remplacement de la ligne Serbia 05/27. Le portefeuille a également été enrichi de nouvelles positions sur Fresenius 03/28 couverte en actions, HSBC 11/29 contre CDS, Schaeffler 05/33 et Kubota 05/29 en portage. Parallèlement, des prises de bénéfices ont été réalisées sur plusieurs positions ayant atteint leur objectif de valorisation, notamment la base BTP 02/36 contre protection, ainsi que JPMorgan 06/28 et Volkswagen Bank 06/28.

PRINCIPALES POSITIONS

Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S40	ITRAXX	2.24%		
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S42	ITRAXX	2.03%		
Arbitrage de crédit	GILT 0.875% 07/33	GRANDE-BRETAGNE	1.44%	Royaume-Uni	Souverains
Arbitrage de crédit	MOMENTIVE PERF 10/28	MOMENTIVE	1.33%	Etats-Unis	Banques
Arbitrage de crédit	MITSUBISHI UFJ FI 07/29	MITSUBISHI UFJ FIN	1.26%	Japon	Banques

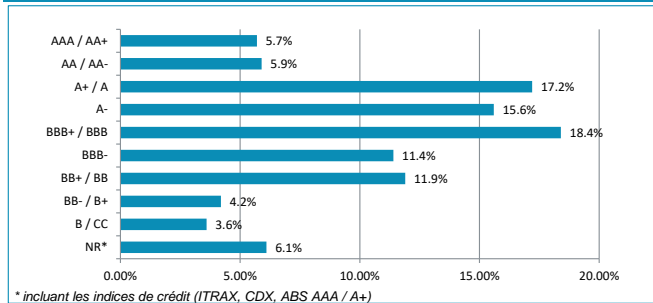
CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

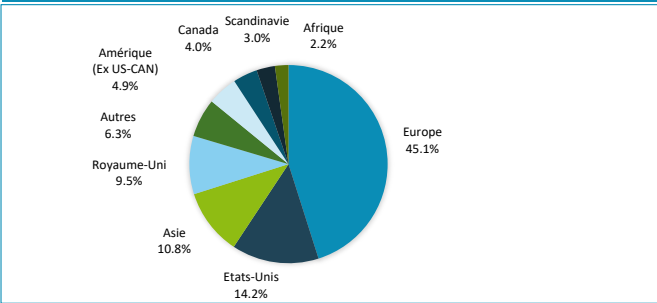
Rapport de Gestion - Mai 2026



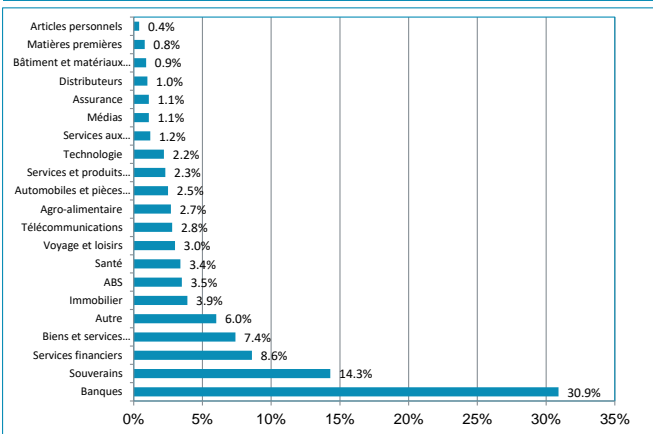
REPARTITION DES RATINGS



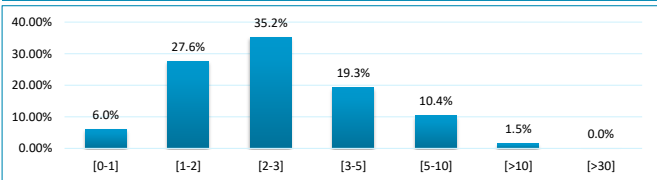
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



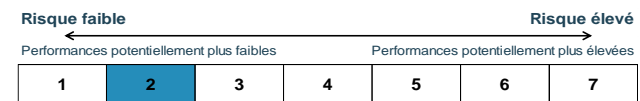
REPARTITION SECTORIELLE



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	LU2587695466
Conseiller en Investissement	CIC CIB	Frais de gestion	1,00%
Domiciliation	Luxembourg	Commission de performance	20% au delà de SOFR avec High Water Mark
Date de lancement du fonds	Avril 2023	Frais d'entrée	2% maximum
Type de fonds	SICAV UCITS	Frais de sortie	Néant
Valorisation / Liquidité	Hebdomadaire, chaque vendredi	Souscription minimale	USD 1.000
Liquidité	Hebdomadaire	Souscriptions suivantes	USD 1.000
Préavis	1 jour ouvré	Pays d'Enregistrement	LU, FR, BE, DE, CH, ES, AT
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

