

CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

Rapport de Gestion - Mars 2024



Actifs sous gestion :

73 491 078 €

Valeur Liquidative Parts C3 :

1 006.34 €

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

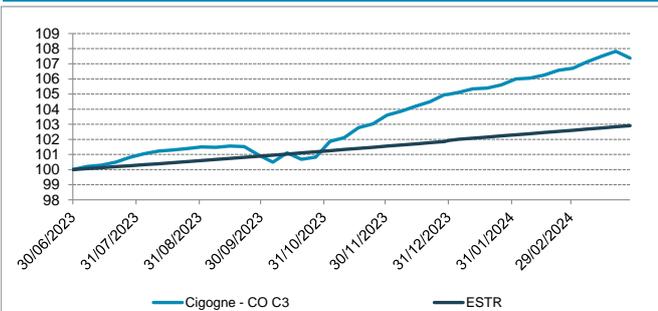
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	0.60%	0.92%	0.76%										2.29%
2023							0.81%	0.57%	-0.42%	-0.13%	2.18%	1.90%	4.98%

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

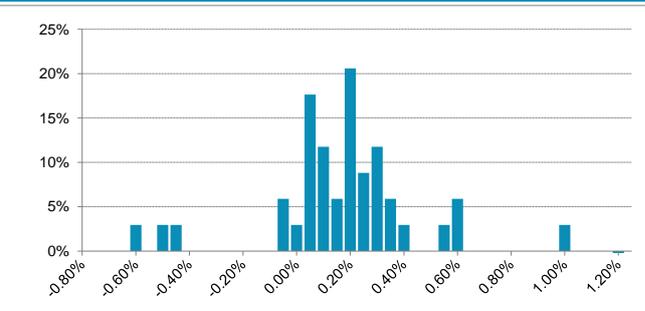
	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	7.38%	2.91%	3.78%
Perf. Annualisée	9.99%	3.91%	5.08%
Vol. Annualisée	2.12%	0.08%	2.03%
Ratio de Sharpe	2.87	-	0.58
Ratio de Sortino	6.03	-	1.22
Max Drawdown	-1.05%	-	-1.36%
Time to Recovery (m)	0.92	-	1.62
Mois positifs (%)	77.78%	100.00%	77.78%

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 mars, les marchés financiers ont été marqués par une résilience de l'économie européenne. Les publications macroéconomiques montrent en effet des signes de reprise de l'activité économique, bien que la croissance reste modérée. Sur la zone euro, l'indice PMI composite a surpris à la hausse en affichant un niveau de 49,2 contre 48,9 attendu. L'inflation stagne quant à elle à 3,1% sur février, mais garde une direction rassurante. La BCE a ainsi maintenu ses taux directeurs inchangés, tout en révisant à la baisse ses prévisions d'inflation pour 2024. A contrario, aux États-Unis, les perspectives économiques ont été mitigées sur les publications de l'emploi et de l'inflation. La hausse plus forte que prévu du CPI Core en février (en glissement annuel à 3,2% contre 3,1% en janvier), suggère que le chemin vers l'objectif de 2 % de la Fed pourrait être plus long et plus accidenté que prévu. En effet, le marché du travail et la croissance économique restent forts. La Fed adoptant une approche « data-dépendant », pourrait ainsi retarder l'assouplissement de sa politique monétaire. Côté marché, les actions ont continué sur leur tendance haussière en mars. Le S&P 500 évolue positivement avec une performance de +3,10% sur la période, tandis que l'Eurostoxx réalise une progression de +4,21%. Du côté du crédit, les indices génériques 5 ans de crédit européens se sont resserrés de 1 bp pour les noms Investment Grade et de 6 bps pour les noms High Yield. Les taux ont également été sensibles à l'incertitude du calendrier du resserrement monétaire qui s'est matérialisée par des baisses de rendements de 11 bps sur le 10 ans Allemand et de 5 bps pour le 10 ans US.

La bonne tendance enregistrée sur le compartiment s'est poursuivie sur le mois de mars avec une performance en hausse. Le marché obligataire reste dynamique avec une activité marquée du marché primaire sur la période et un resserrement des spreads de crédit tant sur la partie Investment Grade que sur la partie High Yield. Ce contexte a une fois de plus été profitable à nos stratégies d'arbitrage de base tel que ING 05/31 contre protection sur l'émetteur. Les stratégies de portage ne sont pas en reste avec une bonne performance issue des papiers obligataires, notamment sur Fnac Darty 03/27, dont la finalisation de son offre de rachat de dettes sur les échéances 2024 et 2026 a été saluée par les investisseurs. Du côté des émetteurs souverains et parapublics, le portefeuille a bénéficié du mouvement de baisse des taux sur les maturités longues, permettant de dégager des résultats intéressants tels que sur UKT 07/57 ou encore Bonos 10/71. Le portefeuille a par ailleurs vu l'initiation de plusieurs stratégies sur le segment de la titrisation. Nous avons ainsi diversifié le portefeuille à travers l'implémentation de positions sur des CLOs, en privilégiant des titres présentant un haut degré de séniorité (ratings AAA et AA+) et un haut niveau de rehaussement de crédit. Parallèlement, de nouveaux papiers labellisés « environnement » sont venus compléter le portefeuille tels que Union Européenne Green 02/50 ou encore VW AG Green 03/26. Enfin, compte tenu du niveau de resserrement global des spreads de crédit, nous avons pris profit sur plusieurs papiers à l'instar de l'obligation à taux variable Natwest Floater 01/26 sur des niveaux intéressants.

PRINCIPALES POSITIONS

Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage de base	SODEXO INC 1.634% 04/26	SODEXO INC	2.19%	Etats-Unis	Voyage et loisirs
Arbitrage de base	CREDIT AGRICOLE SA 5.589% 07/26	CREDIT AGRICOLE SA	2.15%	France	Banques
Arbitrage d'obligations convertibles	MUNDYS SPA 4.75% 01/29	MUNDYS SPA	1.85%	Italie	Biens et services industriel
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S36	ITRAXX 6-12% S36	1.85%	-	-
Arbitrage de base	ING GROEP NV MULTICP 05/31	ING GROEP NV	1.77%	Pays-Bas	Banques

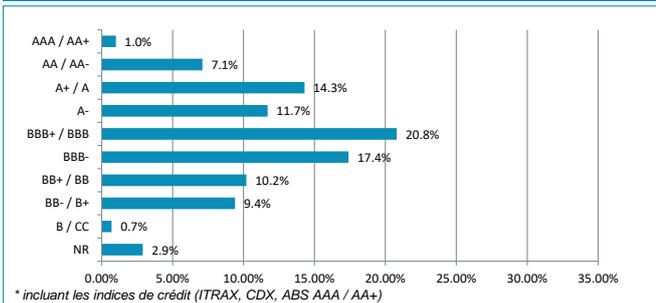
CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

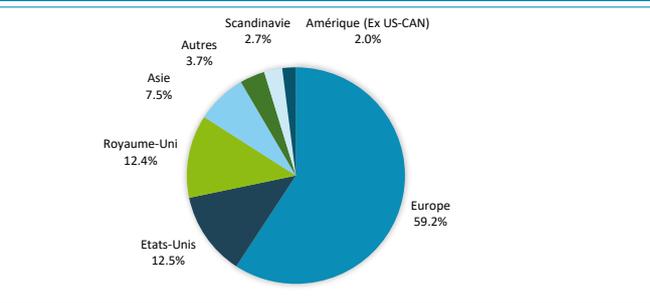
Rapport de Gestion - Mars 2024



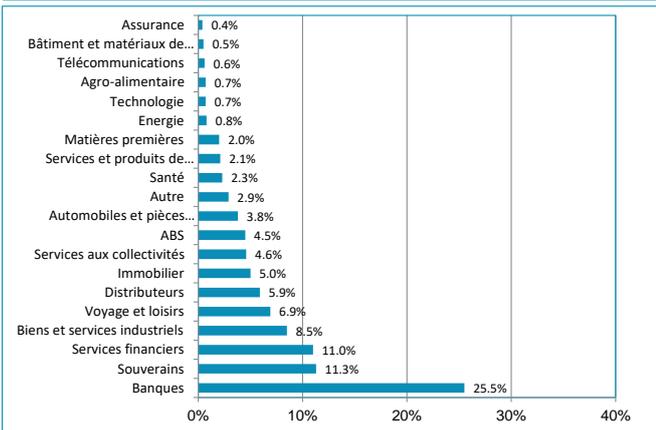
REPARTITION DES RATINGS



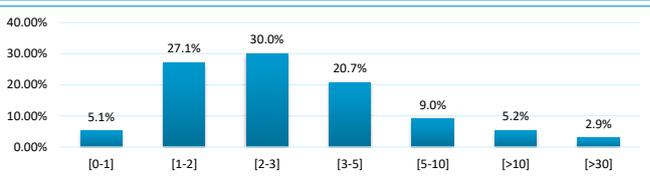
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



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	LU2695699210
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 1 000 000
Liquidité	Hebdomadaire	Souscriptions suivantes	EUR Néant
Préavis	2 jours ouvrés	Pays d'Enregistrement	LU, FR, BE, DE
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

