

# CIGOGNE UCITS

## Credit Opportunities

### Rapport de Gestion - Juin 2024



Actifs sous gestion : 102 703 148 €

Valeur Liquidative Parts C1 : 1 083.69 €

#### 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.

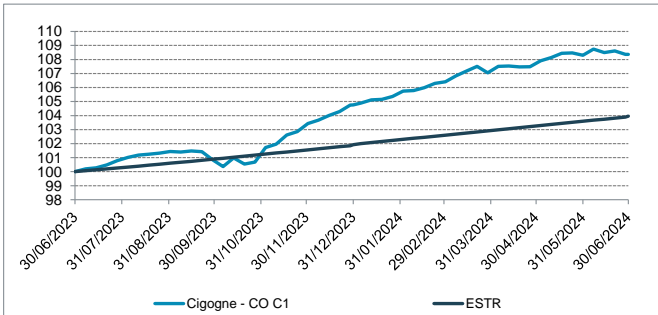
#### PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2024	0.57%	0.89%	0.71%	0.40%	0.77%	0.06%							3.44%
2023							0.78%	0.54%	-0.47%	-0.17%	2.16%	1.86%	4.76%

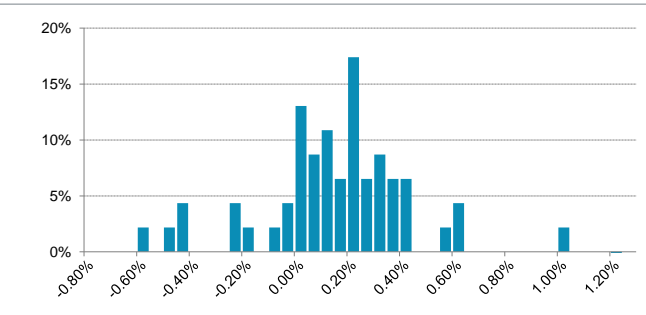
#### ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 30/06/2023

	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	8.37%	3.96%	3.75%
Perf. Annualisée	8.35%	3.95%	3.74%
Vol. Annualisée	2.02%	0.07%	2.20%
Ratio de Sharpe	2.18	-	-0.10
Ratio de Sortino	4.67	-	-0.17
Max Drawdown	-1.09%	-	-1.36%
Time to Recovery (m)	0.92	-	1.62
Mois positifs (%)	83.33%	100.00%	75.00%

#### EVOLUTION DE LA VNI DEPUIS LE 30/06/2023



#### DISTRIBUTION DES RENTABILITES HEBDOMADAIRES DEPUIS LE 30/06/2023



#### COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de juin a été une nouvelle fois marqué par l'évolution de l'inflation et des politiques monétaires en découlant, mais également par une résurgence de la volatilité en Europe. Les investisseurs anticipent désormais que la Fed va réduire ses taux directeurs en septembre. Les indicateurs économiques montrent en effet des signes pouvant être propices à une politique monétaire plus accommodante puisque le recul de l'inflation se montre plus fort que prévu avec un CPI Core passant de 3,6% à 3,4%. Le marché de l'emploi continue également à se détendre avec un taux de chômage qui progresse pour atteindre les 4%. Du côté de la zone euro, la BCE a fait un premier pas vers l'assouplissement monétaire, en réduisant les taux d'intérêts directeurs de 25 bps dans la zone euro, une décision largement anticipée. Christine Lagarde, la présidente de l'institution, a néanmoins mentionné que l'évolution future de sa politique monétaire reste « data dépendante ». Le risque politique a également ressurgi en France avec la dissolution de l'Assemblée Nationale et l'incertitude des élections législatives en découlant. Cette crainte d'une instabilité d'un des membres fondateurs de l'Union Européenne a impacté les actifs risqués en Europe. Par conséquent, l'Eurostoxx corrige de -1,80% sur le mois. Du côté du crédit, l'indice générique 5 ans de crédit Investment Grade européen s'est écarté de 9 bps et de 27 bps pour les noms High Yield.

Le compartiment affiche une performance en légère hausse. L'écartement global des indices de crédit a pesé sur le résultat du portefeuille. L'effet a été plus marqué sur la partie « High Yield » et plus particulièrement sur les émetteurs français qui ont souffert de l'annonce d'une dissolution de l'Assemblée Nationale. Plusieurs stratégies en portefeuille sont toutefois venues compenser ce mouvement. La compagnie anglaise International Workplace Group sur laquelle nous détenons l'obligation IWG 12/27, a notamment vu son rating fixé à BBB par l'agence de notation Fitch, engendrant le resserrement du spread de crédit de l'émetteur. Parallèlement, les stratégies de couverture mises en place, notamment notre achat de protection sur l'indice de crédit Itraxx 12/28, ont joué leur rôle de protection du résultat. Dans ce contexte, nous avons profité du regain de volatilité engendré par les élections législatives en France pour renforcer nos positions sur des niveaux intéressants avec FnacDarty 0.25% 03/27 ou encore Air France 6.5% perpétuelle. Nous avons en parallèle complété le portefeuille en initiant une stratégie de base, combinant l'achat du papier Teva 5/27 contre achat de la protection sur l'émetteur. Notre exposition en obligation convertible Basic Fit 1.5% 06/28 a également été renforcée sur des niveaux opportuns. Plusieurs nouveaux émetteurs ont par ailleurs rejoint le portefeuille dans une logique de diversification du compartiment, avec la société spécialisée dans la vente de kits de biologie moléculaire Qiagen ou l'opérateur de téléphone américain T-Mobile qui offrent des niveaux de rendements intéressants. Enfin plusieurs sorties ont été opérées sur de bons niveaux, notamment sur Action Logement 10/38, Deutsche Bank Green 06/26 ou encore Evonik Industries 06/26.

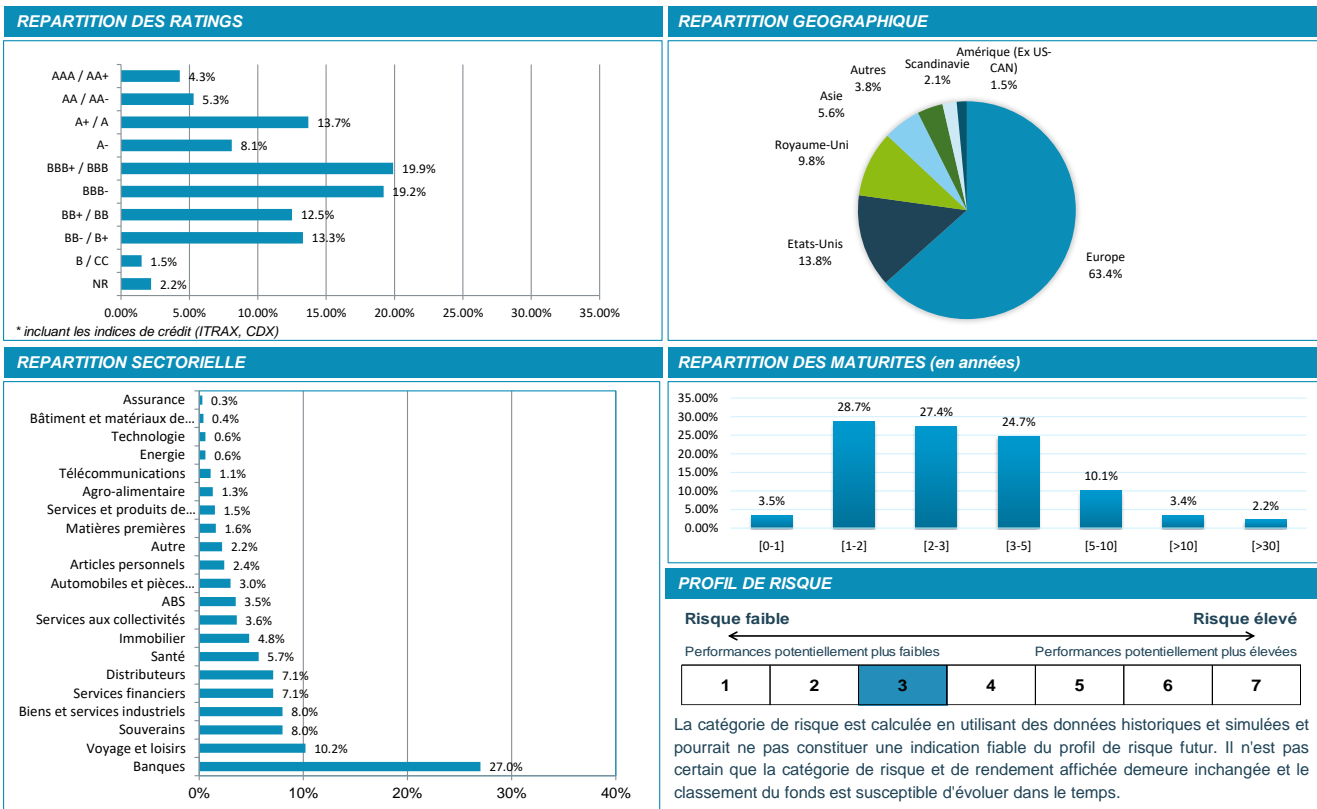
#### PRINCIPALES POSITIONS

Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage de base	TEVA PHARM FNC II 3.75% 05/27	TEVA PHARMA	2.72%	Pays-Bas	Santé
Arbitrage d'obligations convertibles	FNAC DARTY SA 0.25% CV 03/27	FNAC DARTY	2.18%	France	Distributeurs
Arbitrage de crédit	ROYAL BK CANADA EUR3+60 07/28	RBC	2.10%	Canada	Banques
Arbitrage de crédit	BPCE SA EUR3+61 03/27	BPCE	1.97%	France	Banques
Arbitrage d'obligations convertibles	SHAFTESBURY CAP 2% CV 03/26	SHAFTESBURY	1.93%	Royaume-Uni	Immobilier

# CIGOGNE UCITS

## Credit Opportunities

### Rapport de Gestion - Juin 2024



CARACTERISTIQUES DU FONDS			
Société de Gestion	Cigogne Management SA	Code ISIN	LU2587561429
Conseiller en Investissement	CIC Marchés	Frais de gestion	1,00%
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
Liquidité	Hebdomadaire	Souscriptions suivantes	EUR 1.000
Préavis	2 jours ouvrés	Pays d'Enregistrement	LU, FR, BE, DE
Dépositaire	Banque de Luxembourg		
Agent Administratif	Ul 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](http://www.cigogne-management.com)  
[contact@cigogne-management.com](mailto:contact@cigogne-management.com)