CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

Rapport de Gestion - Septembre 2026

Actifs sous gestion : **599 578 201 €**

Valeur Liquidative Parts C1 : **1 187.92 €**

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.

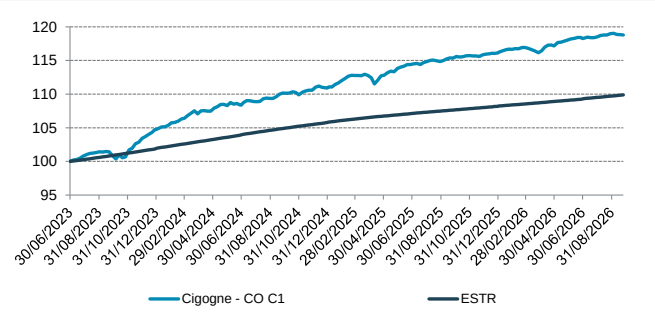
PERFORMANCES

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD
2026	0.46%	0.23%	-0.67%	0.87%	0.76%	0.18%	0.20%	0.41%	-0.15%				**2.30%**
2025	1.02%	0.66%	-0.01%	-0.03%	0.95%	0.56%	0.21%	0.15%	0.44%	0.32%	0.09%	0.24%	**4.71%**
2024	0.57%	0.89%	0.71%	0.40%	0.77%	0.06%	0.49%	0.43%	0.72%	-0.25%	0.65%	0.27%	**5.86%**
2023							0.78%	0.54%	-0.47%	-0.17%	2.16%	1.86%	**4.76%**

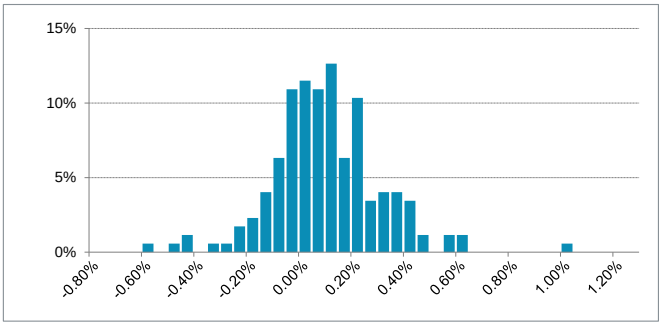
ANALYSE DE RISQUE ET DE PERFORMANCES DEPUIS LE 30/06/2023

	Cigogne UCITS - Credit Opportunities	ESTR	HFRX Global Hedge Fund EUR Index
	From Start	From Start	From Start
Perf. Cumulée	18.79%	9.89%	13.66%
Perf. Annualisée	5.46%	2.95%	4.03%
Vol. Annualisée	1.59%	0.11%	3.02%
Ratio de Sharpe	1.58	-	0.36
Ratio de Sortino	3.27	-	0.60
Max Drawdown	-1.27%	-	-3.26%
Time to Recovery (m)	0.92	-	1.38
Mois positifs (%)	82.05%	100.00%	71.79%

EVOLUTION DE LA VNI DEPUIS LE 30/06/2023



DISTRIBUTION DES RENTABILITES HEBDOMADAIRES DEPUIS LE 30/06/2023



COMMENTAIRE DE GESTION

En septembre, les marchés financiers ont reculé, pénalisés par la persistance des tensions géopolitiques et par une correction sur les marchés de taux. Sur le front de l'énergie, les frictions diplomatiques entre les États-Unis et l'Iran ont entretenu la volatilité, maintenant le baril de Brent au-dessus de 100 dollars pendant l'essentiel du mois. Cette pression sur les matières premières a ravivé les craintes inflationnistes. Elle a conforté la Fed et la BCE dans leur décision de relever leurs taux directeurs de 25 pb, des hausses largement anticipées par les marchés. En zone euro, l'accélération de l'inflation à 3,2 % a par ailleurs conduit la BCE à relever sa projection moyenne à 3,0 % pour 2026, un niveau durablement supérieur à sa cible de 2 %. Au-delà de ces décisions déjà intégrées dans les cours, c'est surtout le signal d'un maintien prolongé des taux à des niveaux restrictifs qui a surpris les investisseurs, déclenchant un ajustement des marchés obligataires. Le rendement du 10 ans américain a ainsi atteint 5,3 % en séance le 30 septembre, un sommet inédit depuis 2007. Dans ce contexte, les spreads de crédit se sont modérément écartés, aussi bien sur les indices CDS que sur les obligations. Les marchés actions ont également été affectés, dans une moindre mesure, avec un repli plus marqué en Europe : l'Euro Stoxx 50 a reculé de 2,4 %, pénalisé par une conjoncture plus dégradée, tandis que le S&P 500 a mieux résisté, limitant sa baisse à 0,5 %.

Le compartiment enregistre un léger repli sur le mois, dans un marché du crédit resté résilient malgré la forte remontée des taux. L'Investment Grade euro affiche un résultat positif, porté par des positions courtes comme Sodexo 06/28 ou Sumitomo Mitsui Banking 07/29. Les obligations ont surperformé les CDS, favorisant les stratégies d'arbitrage de base, qui ont tiré parti de l'écartement des protections, à l'image des positions détenues sur la Belgique 06/36 et HSBC 08/32, couvertes par achat de protection. À l'inverse, les stratégies exposées aux taux ont souffert de la volatilité, notamment sur les poches souveraines avec l'OAT 11/36 et le BTP 10/31, et sur certaines positions de portage sur l'immobilier, comme Aroundtown 05/30. Les couvertures ont néanmoins joué leur rôle, en particulier la position acheteuse de protection sur l'indice de crédit européen iTraxx échéance 12/31, qui a permis d'amortir la volatilité. Le marché primaire a connu une rentrée soutenue, avec 20,7 Md€ d'émissions High Yield non financières sur le seul mois de septembre. L'Investment Grade euro a enregistré 144 Md€ sur le trimestre, un record pour un troisième trimestre, porté notamment par l'afflux d'émetteurs américains venus se financer en euro, attirés par un coût plus avantageux qu'en dollar. Le portefeuille a ainsi participé à ces reverse yankees, avec 3M 09/28 et Uber Technologies 09/29. Sur le segment High Yield, une position a été initiée sur SoftBank 10/32, émission jumbo de plus de 11 Md$ destinée à financer ses investissements dans l'intelligence artificielle, notamment OpenAI. Le fonds s'est également positionné sur l'énergéticien irlandais Energia Group 10/32, pour son portage attractif. Enfin, des prises de profit ont été réalisées sur des stratégies arrivées au terme de leur potentiel, telles qu'Ayvens 04/29 ou TVL Finance 04/28, et la pente BNP 03/29 C28 contre protection 5 ans a été dénouée.

PRINCIPALES POSITIONS

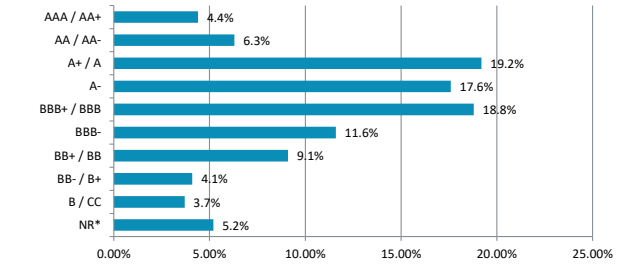
Spécialité	Nom	Emetteur	Ponderation	Pays	Secteur
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S42	ITRAXX 6-12% S42	2.15%		
Arbitrage de base	OLO 3.4% 22/06/36	ETAT BELGIQUE	1.99%	Belgique	Souverains
Arbitrage d'indice de crédit	ITRAXX 6-12% S40	ITRAXX 6-12% S40	1.44%		
Arbitrage de crédit	GILT 0.875% 31/07/33	GRANDE-BRETAGNE	1.43%	Royaume-Uni	Souverains
Arbitrage d'obligations convertibles	ELIS SA 2.25% CV 22/09/29	ELIS SA	1.28%	France	Services industriels

CIGOGNE UCITS

Credit Opportunities

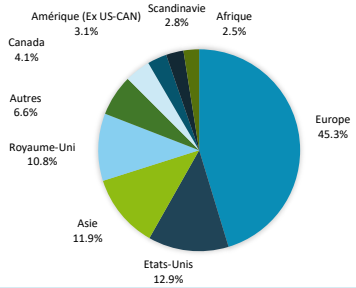
Rapport de Gestion - Septembre 2026

REPARTITION DES RATINGS

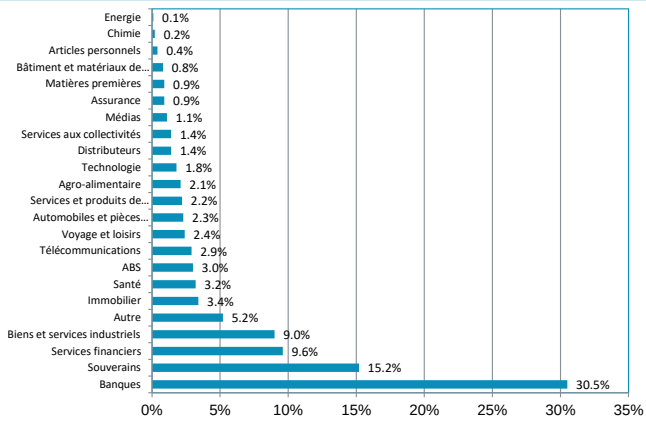


** incluant les indices de crédit (ITRAXX, CDX)*

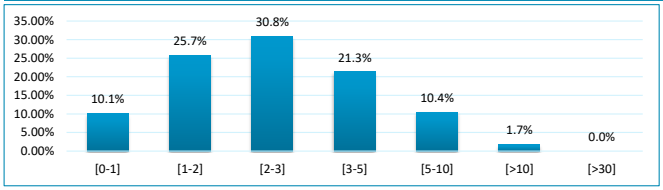
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



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**	**LU2587561429**
Conseiller en Investissement	**CIC CIB**	**Frais de gestion**	**1,00%**
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 1.000**
Liquidité	**Hebdomadaire**	**Souscriptions suivantes**	**EUR 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, 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