



CARLTON  
SELECTION

Mai  
2023

VL : 990,35€  
Code ISIN : FR0014007T36

## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2023	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A	0,32%	-0,11%	0,31%	0,28%	0,20%								1,00%
Part I													
Indice *	0,32%	0,08%	0,31%	0,42%	0,27%								1,24%

\* 80% Euribor3M + 20% Iboxx 1-3Y Eur Corporate

## CARACTERISTIQUES DU FONDS

Nature juridique du fonds : Fonds commun de placement

Durée de placement conseillée : 6 mois

Date de lancement : 23/03/2022

Valorisation : Quotidienne

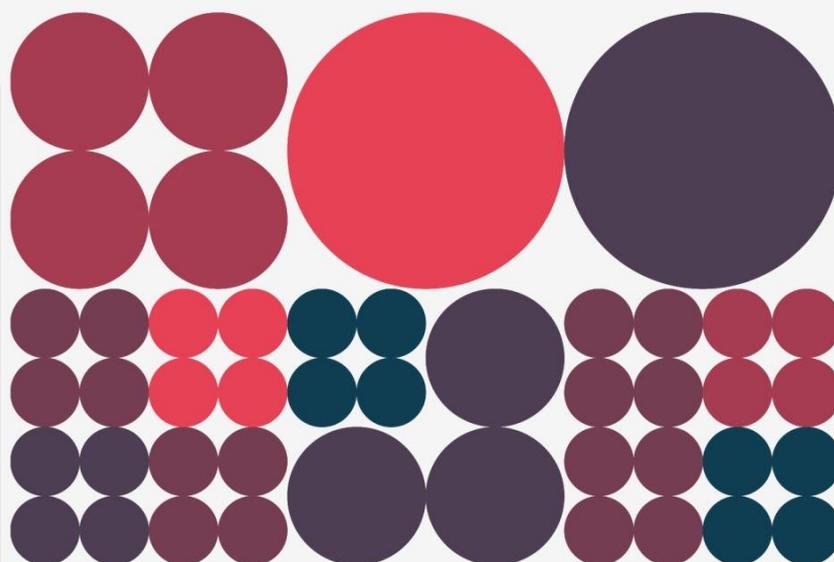
Cut Off : 12h00 - Règlement / Livraison : J+2

Frais de Gestion : Part I : 0,06%

Gérants : D. Gerino / M. Rödel / G. Gerino

Valorisateur : Caceis Bank

Dépositaire : Caceis Bank



# CALIPSO A

## INDICATEURS DE RISQUE

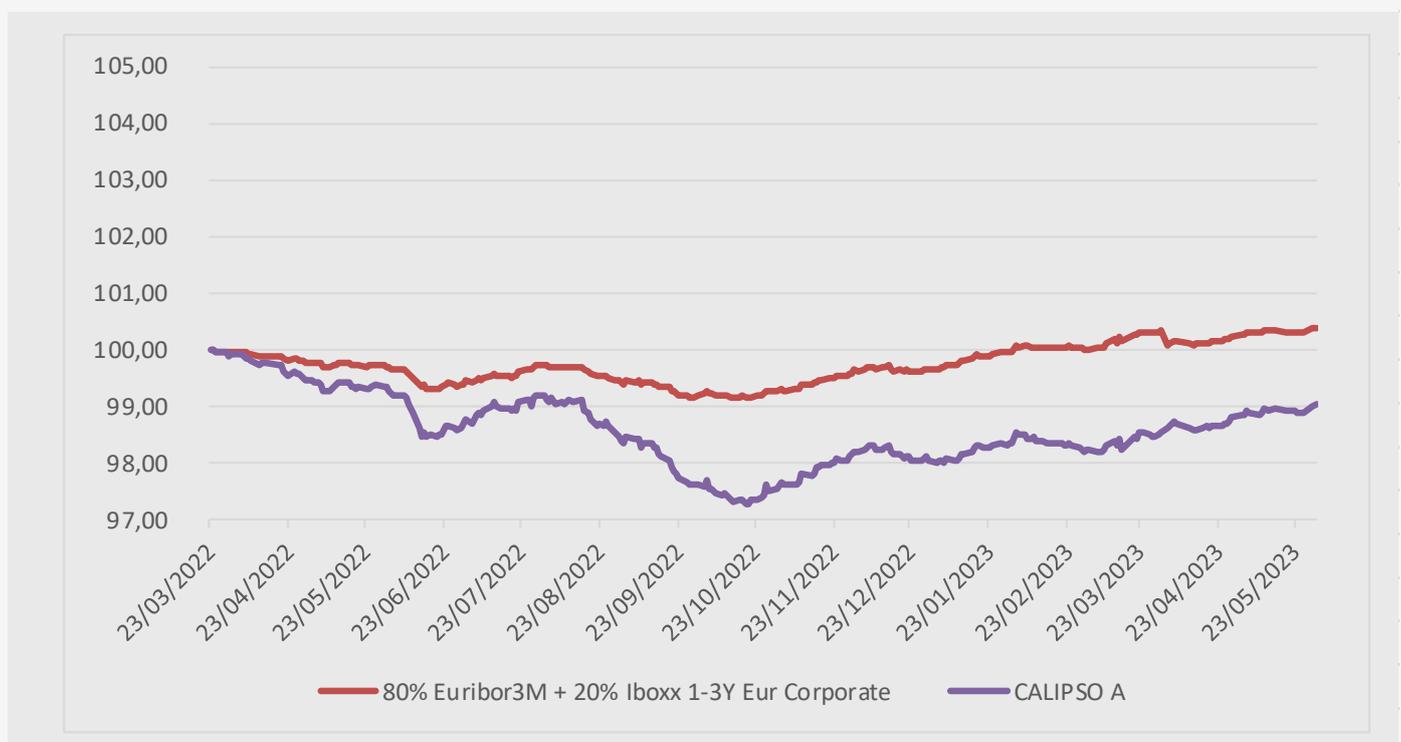


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

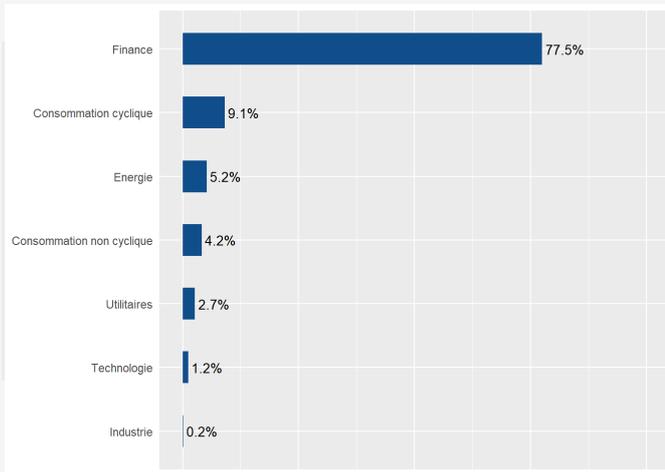
## CHIFFRES CLES

Actif net :	<b>562 686 901,17 €</b>	Taux de rendement du portefeuille:	<b>3,74%</b>
Actif de la part:	<b>561 333 516,14 €</b>		
Sensibilité portefeuille:	<b>0,85</b>	Notation moyenne:	<b>A-</b>

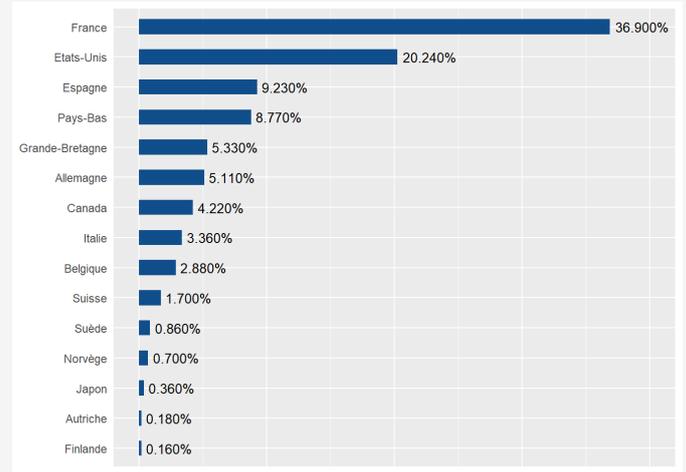
## PERFORMANCE (BASE 100)



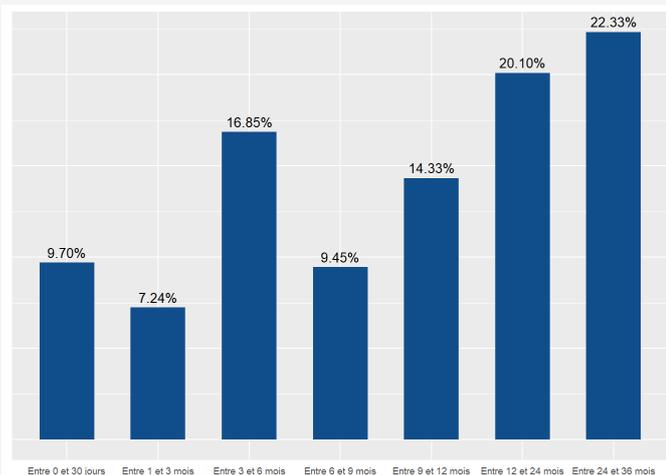
## REPARTITION SECTORIELLE



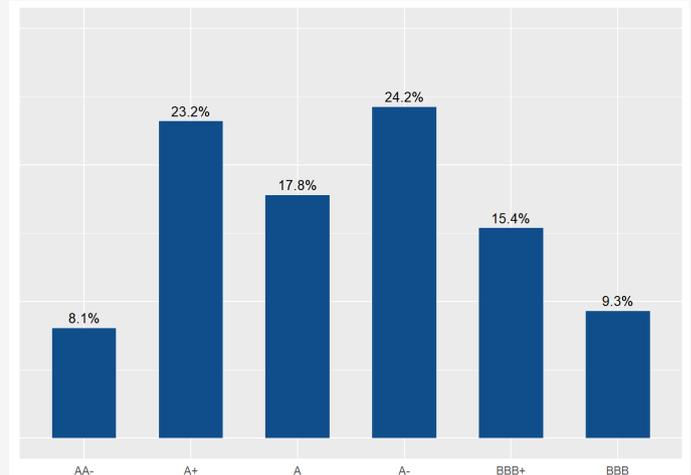
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



## REPARTITION PAR NOTATION



## PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 0.637% 26-07-24	2,85%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,66%
BPCE 0.875% 31-01-24 EMTN	2,43%
SOCIETE GENERALE 1.25% 15-02-24 EMTN	2,29%
CITIGROUP 0.75% 26-10-23 EMTN	1,94%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,94%
BELFIUS BANK 0.625% 30-08-23	1,83%
CANADIAN IMPERIAL BANK AUTRE R+0.4% 05-04-24	1,79%
WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24	1,77%
MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 2.103% 08-05-26	1,71%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,71%
BARCLAYS 3.375% 02-04-25 EMTN	1,62%
BANCO NTANDER E3R+1.0% 05-05-24	1,61%
GOLDMAN SACHS GR E3R+0.5% 30-04-24	1,61%
SG 1.5% 30-05-25 EMTN	1,54%
UBS GROUP AG 1.0% 21-03-25	1,46%
DEUTSCHE BK 1.125% 30-08-23	1,42%
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 0.625% 26-09-23	1,41%
HSBC CONTINENTAL EUROPE 0.25% 17-05-24	1,37%
CREDIT AGRICOLE 1.0% 22-04-26 EMTN	1,34%

## COMMENTAIRE DE GESTION

En dépit des tensions sur le segment court de la courbe, le mois de mai a porté une note positive aux marchés obligataires européens. Ce phénomène a été observé alors que les banques centrales européennes et américaines procédaient à une nouvelle hausse de leurs taux directeurs.

Parallèlement, le marché a connu une importante volatilité à la veille de la publication des derniers chiffres concernant l'emploi et l'inflation dans les pays développés.

Le mois de mai a été également marqué par plusieurs événements clés. On retiendra notamment la fin du stress observé sur les banques régionales américaines, le retour de la confiance des investisseurs envers le secteur financier européen et un accord de dernière minute sur le plafond de la dette américaine.

Dans ce contexte, Calipso A a progressé de **+0.20%** sur le mois, affichant ainsi une performance YTD de **+1.00%** à fin mai.

Au terme du mois, le taux embarqué du fonds était de 3.74%, pour une sensibilité de 0.85.

La stratégie du fonds vise une augmentation significative du taux embarqué en juin, suite aux réunions de la FED (14/06) et de la BCE (15/06).

Pour parer aux potentiels mouvements de taux, l'équipe de gestion a conservé des obligations court terme et de grande qualité. Une fois les réunions des banques centrales terminées, le fonds prévoit d'investir sur des maturités plus longues (2-3 ans) afin de sécuriser des taux élevés sur le long terme.

Les obligations ayant une échéance entre 24 et 36 mois représentent 22.33% du portefeuille, se rapprochant ainsi de la limite inférieure de 20%. Ceci a pour but d'éviter un impact négatif potentiel en cas de discours hawkish des banques centrales.

En effet, nous anticipons une hausse de 25 points de base de la part de la BCE et un statu quo de la FED. Même si ces prévisions sont largement partagées et intégrées par le marché, nous nous attendons à ce que les discours des banques centrales soulignent que la lutte contre l'inflation est toujours d'actualité, ce qui pourrait provisoirement faire grimper les taux. En parallèle, le ralentissement économique est indéniable et le mouvement de désinflation devrait continuer à se renforcer, notamment en raison d'une contribution négative attendue de la composante loyer (ce qui justifiera la fin de la politique de resserrement monétaire).

C'est dans cette perspective que nous avons investi sur du court terme via des billets de trésorerie de grands corporates (Veolia, EDF) offrant un meilleur rendement que le monétaire traditionnel.

Le fonds ne conserve que 0.71% de liquidités (investies en monétaire) et optimise sa structure en investissant dans des titres à très court terme qui arriveront à échéance la semaine des réunions des plus grandes banques centrales. Ces remboursements nous permettront dès lors d'augmenter la maturité moyenne du fonds et de réinvestir à des taux plus élevés, avec un objectif de taux supérieurs à 4.2%.

Pour maintenir l'équilibre du fonds et profiter de certaines tensions au cours du mois, nous avons fait l'acquisition d'une obligation Morgan Stanley 2026 à un taux de 4.23%, ainsi qu'une obligation Crédit Agricole avril 2026 avec un rendement de 4.23%. Nous avons également participé à des émissions sur le marché primaire en ajoutant une position BBVA Mai 2026, et sécurisant un taux supérieur à 4.15%.

Dans l'ensemble, la qualité de signature du fonds reste élevée, avec une notation moyenne A- selon la méthode de notation la plus stricte (bâloise, et tenant compte uniquement de la partie purement obligataire et non monétaire) et avec seulement 9.3% de BBB. Pour cette petite portion de BBB, nous avons choisi les titres les plus solides et dont les perspectives sont claires et positives, tout en privilégiant le plus possible ceux ayant le rang de séniorité le plus élevé et le plus sûr.

Le fonds applique donc une stratégie opportuniste, centrée sur la perspective d'une hausse temporaire des taux mi-juin. Cette hausse devrait offrir des points d'entrée attractifs sur le segment le plus long autorisé (24-36 mois). Nous anticipons d'aller chercher plus de rendement via la partie taux et conservons notre sélectivité sur la partie crédit.

---

En effet, afin de limiter l'impact sur le fonds en cas de fluctuations de marché, nous ne cédon pas à l'attrait apparent de certaines obligations émises par des sociétés opérant dans des secteurs vulnérables et à risque dans le contexte actuel de taux d'intérêt élevés. Par exemple, nous évitons le secteur immobilier, qui est touché par la hausse des taux et dont les rendements ne justifient pas la prise de risque.

La gestion se tient prête à rester dynamique et active sur le mois de juin qui sera source d'opportunités, notamment sur la partie longue, et conserve donc des perspectives positives sur le fonds.