



CARLTON
SELECTION

Septembre
2024

VL : 1062.38€
Code ISIN : FR001400FBG3

PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2024	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A Part A Indice *	0,25%	-0,01%	0,48%	0,03%	0,31%	0,46%	0,69%	0,34%	0,60%				3,19%
	0,22%	0,09%	0,28%	0,13%	0,17%	0,22%	0,34%	0,25%	0,30%				2,06%

* 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 : 02/05/2023

Valorisation : Quotidienne

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

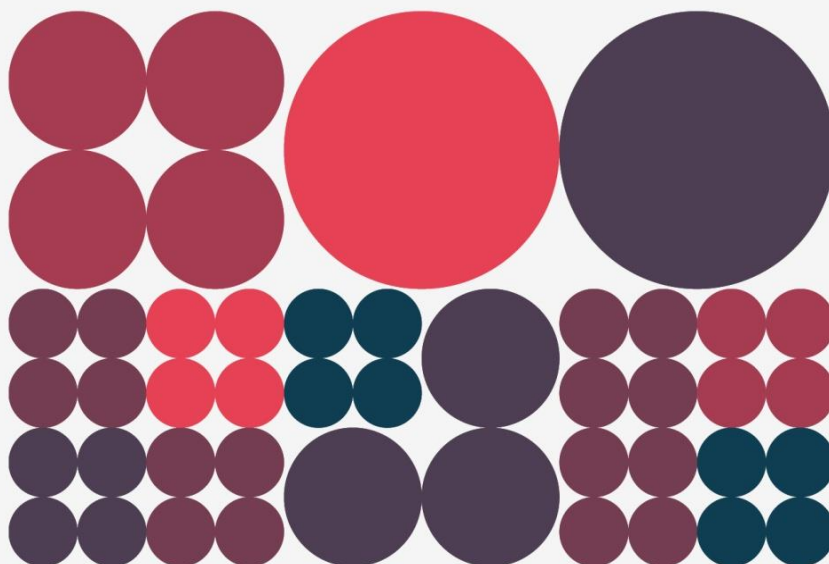
Frais de Gestion : Part A : 0,40%

Frais de surperformance : 20 % TTC de la performance au-delà de l'indice de référence (80% Euribor 3 mois + 20% indice Iboxx € Corporate 1-3 ans), minorée des frais de gestion à condition que la performance soit supérieure à zéro sur la période de référence concernée.

Gérants : D. Gerino / G. Gerino

Valorisateur : Caceis Bank

Dépositaire : Caceis Bank



CALIPSO A

INDICATEURS DE RISQUE

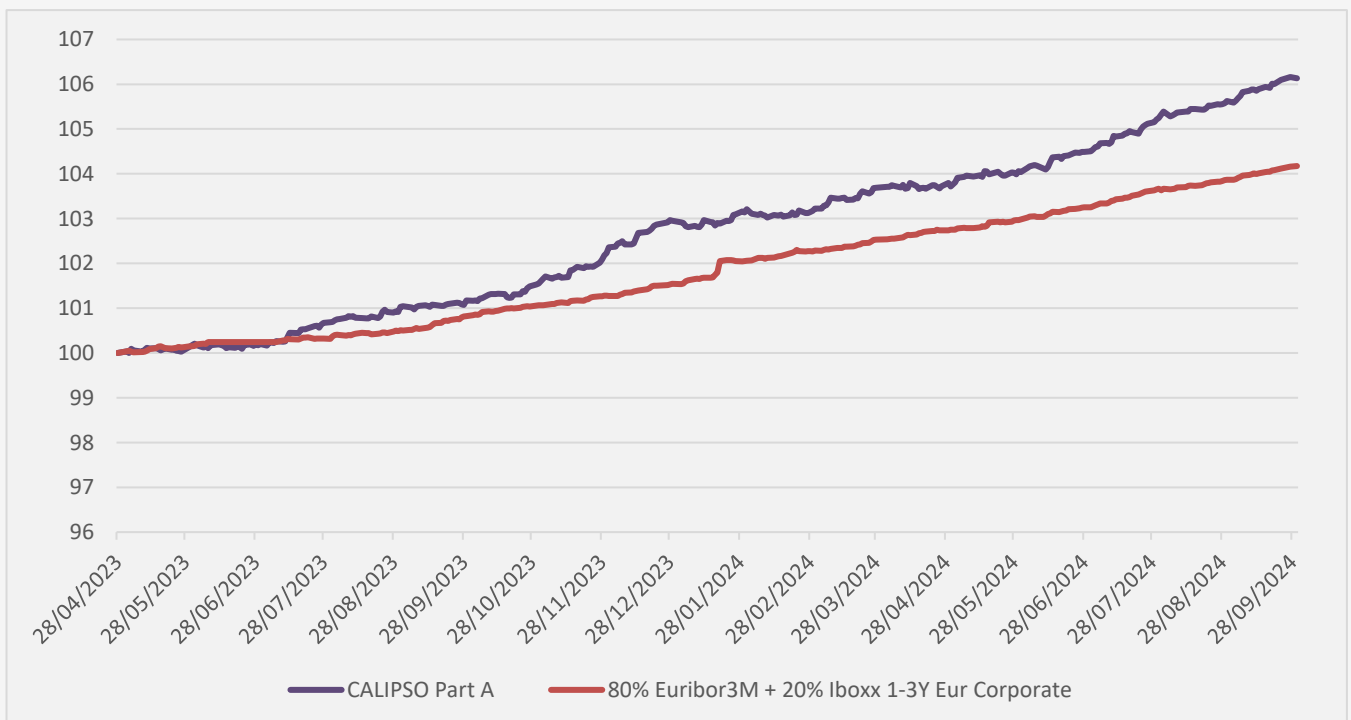


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

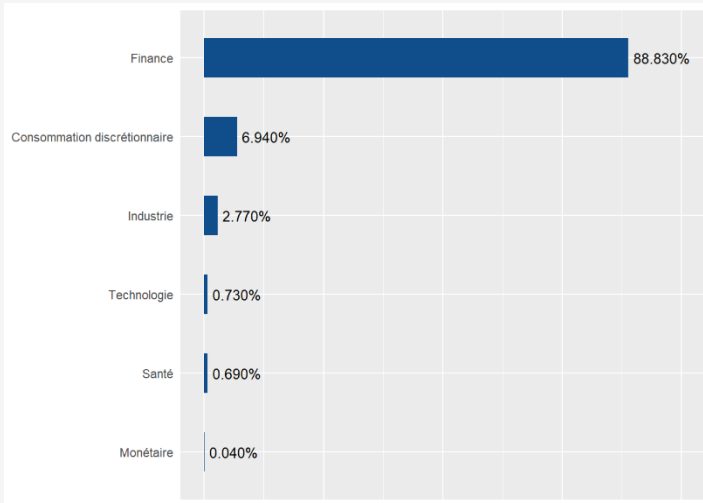
CHIFFRES CLES

Actif net :	606 519 767,37 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,13%
Actif de la part:	1 981 013,75 €	Notation moyenne:	A
Sensibilité portefeuille:	1,37		

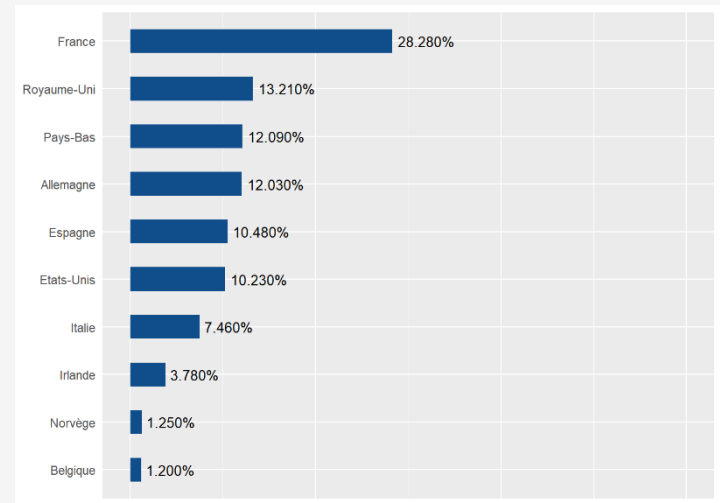
PERFORMANCE (BASE 100)



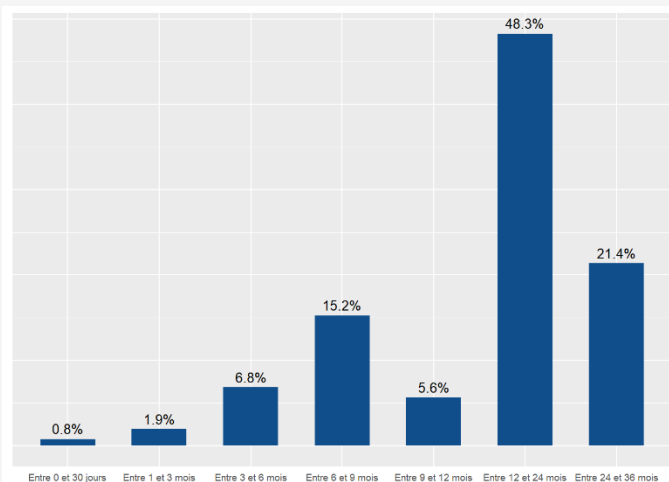
REPARTITION SECTORIELLE



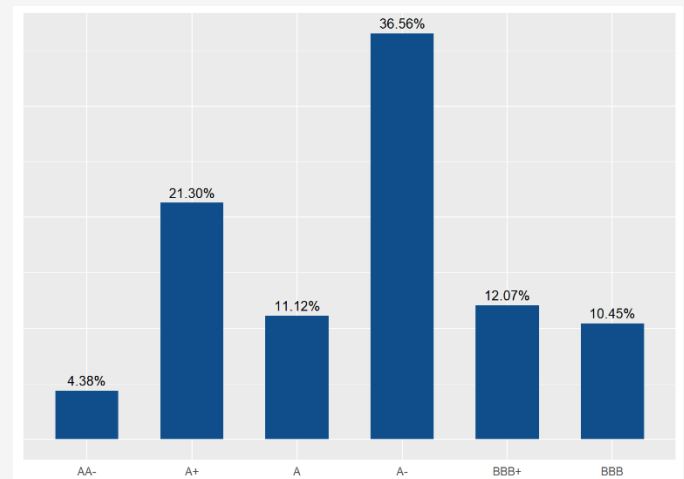
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

Nom	Poids
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	3,47%
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	3,47%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,67%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,62%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,57%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,54%
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	2,49%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,39%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	2,31%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	2,24%
ARVAL SERVICE LEASE 0.0% 01-10-25	2,24%
ABN AMRO BK 1.25% 28-05-25	2,19%
INTE 4.5% 02-10-25 EMTN	2,15%
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	2,12%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	2,09%
BPCE ISSUER 0.5% 24-02-27 EMTN	2,03%
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	2,02%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	2,00%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	1,94%
LEASEPLAN CORPORATION NV 2.125% 06-05-25	1,91%

COMMENTAIRE DE GESTION

En septembre, les marchés obligataires ont enregistré de solides performances, soutenues par les interventions des principales banques centrales. La BCE a abaissé ses taux de 25 points de base, pour la deuxième fois en trois mois, les portant à 3.50%. De son côté, la Fed a surpris les marchés en réduisant ses taux de 50 points de base, les situant désormais dans une fourchette de 4.75% à 5.00%.

Le rendement de l'obligation souveraine allemande à 2 ans a chuté à 2.068%, avec une détente significative de 32.6 points de base sur le mois. La partie longue de la courbe a également progressé, bien que dans une moindre mesure, avec une baisse de 17.6 points de base du taux à 10 ans, qui s'établit à 2.123 %. Aux États-Unis, la baisse plus importante que prévue des taux directeurs (-50 points de base) a favorisé un rebond du marché, avec une détente des taux à 2 ans de 27.54 points de base à 3.64%, et une diminution des taux à 10 ans de 12.25 points de base à 3.78%. La décision de la Fed a eu un effet positif sur les marchés européens, renforçant ainsi le sentiment haussier.

En septembre, les banques centrales ont été le principal moteur de cette dynamique, rendue possible par les évolutions des chiffres de l'inflation et des indicateurs économiques. Dans la zone euro, l'inflation a ralenti à 1.8%, passant pour la première fois depuis 2021 sous l'objectif de 2% de la BCE, principalement en raison de la baisse des prix de l'énergie. Cependant, l'inflation sous-jacente demeure élevée à 2.7%, et l'inflation des services a reculé légèrement à 4%. Les inquiétudes quant à la situation économique se renforcent, augmentant les anticipations d'une nouvelle baisse de taux lors de la réunion de la BCE du 17 octobre. Aux États-Unis, la Fed a marqué un tournant dans son évaluation des risques macroéconomiques, avec une attention désormais focalisée sur le marché de l'emploi.

Dans ce contexte la part A de Calipso A progresse de **+0.60%** sur le mois, au-dessus de son indice de référence (+0.30%). Sa performance depuis le début de l'année est de +3.19%.

Opérations sur le mois :

Au cours du mois de septembre, la gestion a maintenu une sensibilité inchangée à 1.37, conformément à notre stratégie, permettant de sécuriser les taux fixes les plus élevés sur la courbe tout en contrôlant la volatilité. Le repricing des anticipations de politique monétaire a permis une détente importante des taux, soutenant ainsi la performance du marché obligataire. Cela a permis au fonds de réaliser sa deuxième meilleure performance mensuelle cette année. Le taux actuariel embarqué est à 3.13% à fin de mois.

Le positionnement du fonds reste focalisé sur des émetteurs de haute qualité, avec une notation de crédit moyenne de A.

Septembre a également vu un regain d'activité sur le marché primaire, ce qui a offert des opportunités d'arbitrage sur le marché secondaire. La gestion active et opportuniste du portefeuille tout au long du mois nous a permis d'exploiter ces conditions favorables.

En début de mois, nous avons renforcé notre exposition sur des maturités plus longues de 2 à 3 ans, avec des investissements notables telles que l'achat de 5.7 millions d'euros d'obligations Wells Fargo échéance 05/2027 à 3.20%, ainsi que 5 millions d'euros d'obligations BPCE échéance 02/2027 à 3.22%.

Ces opérations ont permis d'allonger la duration du portefeuille tout en conservant un taux équivalent, et améliorant la qualité de crédit. Elles permettent également de ne pas avoir à se réexposer sur ces maturités dans plusieurs mois à des taux plus bas.

D'autres opérations tactiques incluent l'achat de 1.5 million d'euros d'obligations Intensa échéance 08/2027 à 3%, 1 million d'euros de Société Générale échéance 07/2027 à 3.02%, 1.5 million d'euros de Crédit Agricole Autobank échéance 04/2027 à 3.07%, et 1 million d'euros d'Unicredit échéance 07/2027 à 3.28%.

Ces investissements ont permis de conserver la sensibilité globale du portefeuille autour de 1.40.

En dehors du maintien de la sensibilité avec les investissements mentionnés précédemment sur la partie 2-3 ans, la gestion a continué de rechercher des arbitrages et une optimisation permanente de la structure du fonds. Cela a été fait sur la partie la plus courte : nous avons arbitré des positions en vendant les obligations CaixaBank échéance 02/2025 à 3.42% et Société Générale échéance 01/2025 à 3.44%, pour réinvestir 5.5 millions d'euros en NEU CP sur

les mêmes maturités, avec des rendements fixes allant de 3.51% à 3.64%.

Ces arbitrages augmentent le taux embarqué du portefeuille tout en réduisant sa volatilité.

En septembre nous avons capitalisé sur les opportunités de marché, optimisé la structure de portefeuille et maintenu un équilibre entre rendement élevé, risque de crédit au plus bas et duration plus haute.

Comme nous l'avions anticipé, le marché intègre désormais que le changement de cycle auquel nous assistons. Nous ne sommes qu'au début du processus d'assouplissement monétaire et l'obligataire court terme de très haute qualité a d'excellentes perspectives sur les deux prochaines années. Nous réitérons notre opinion positive du marché obligataire Investment Grade en euro.

Nous vous remercions pour votre confiance et restons à votre entière disposition.