



CARLTON
SELECTION

Décembre
2022

VL : 980,50€
Code ISIN : FR0014007T36

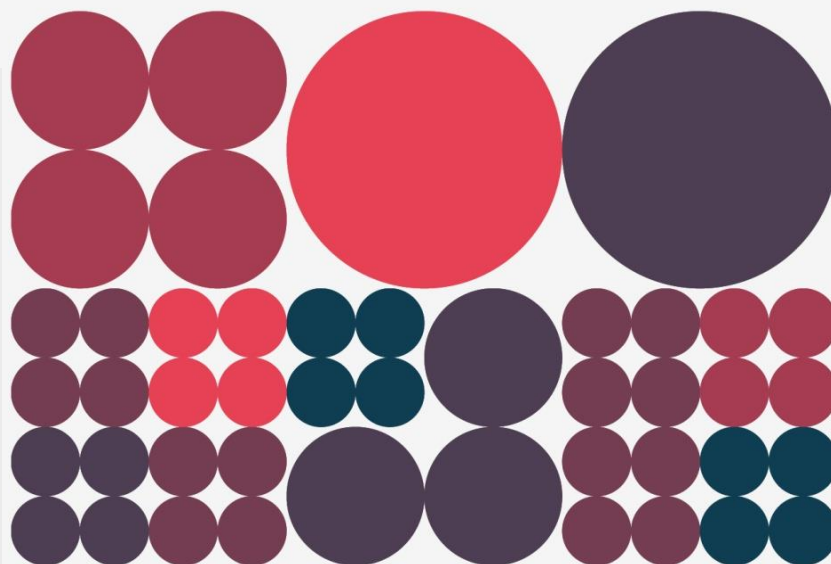
PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2022	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A			● -0,06%	● -0,48%	● -0,16%	● -0,60%	● 0,49%	● -0,80%	● -0,83%	● -0,02%	● 0,55%	● -0,03%	● -1,95%
Indice *			-0,02%	-0,19%	-0,07%	-0,33%	0,33%	-0,31%	-0,25%	0,07%	0,26%	0,02%	-0,46%

* 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

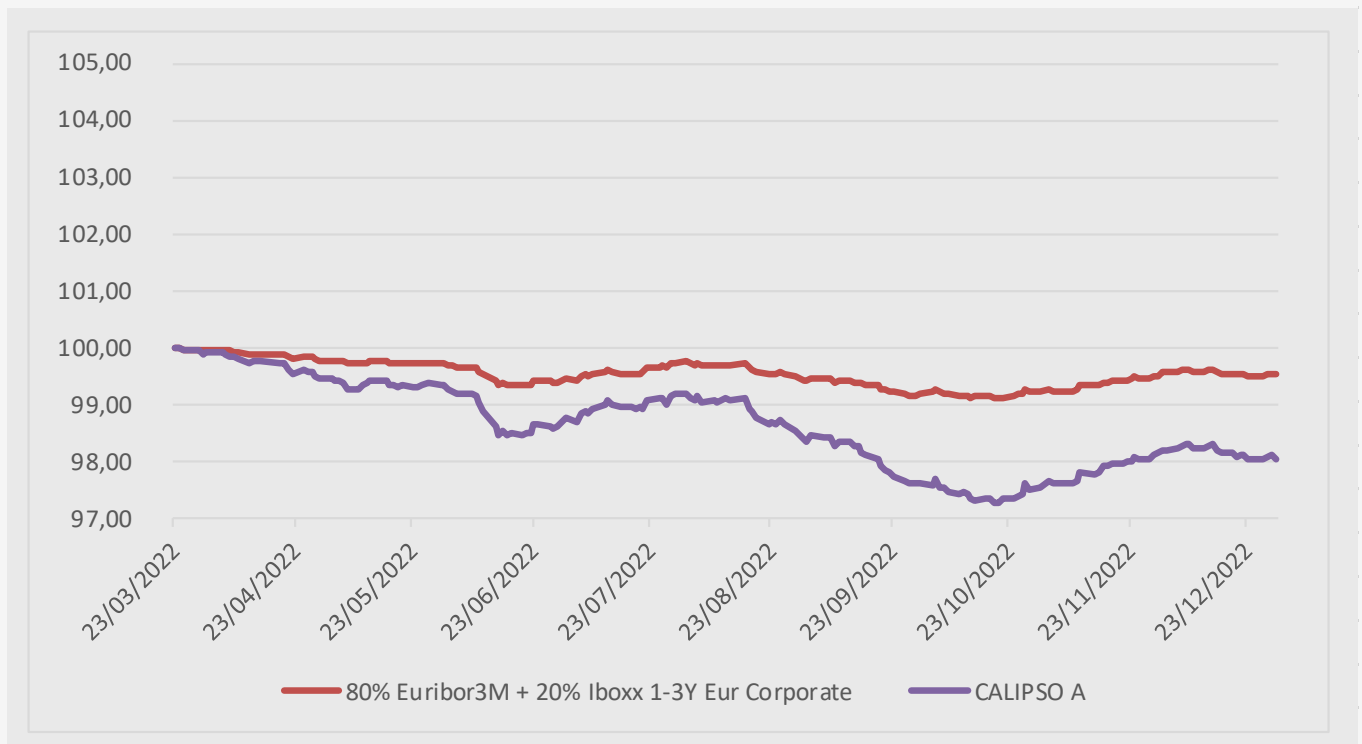


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

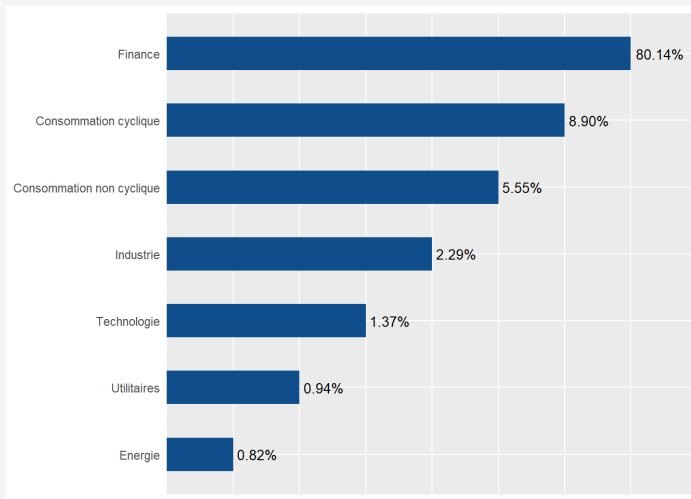
CHIFFRES CLES

Actif net :	552 338 447,46 €	Taux de rendement du portefeuille:	2,89%
Sensibilité portefeuille:	0,89	Notation moyenne:	A-

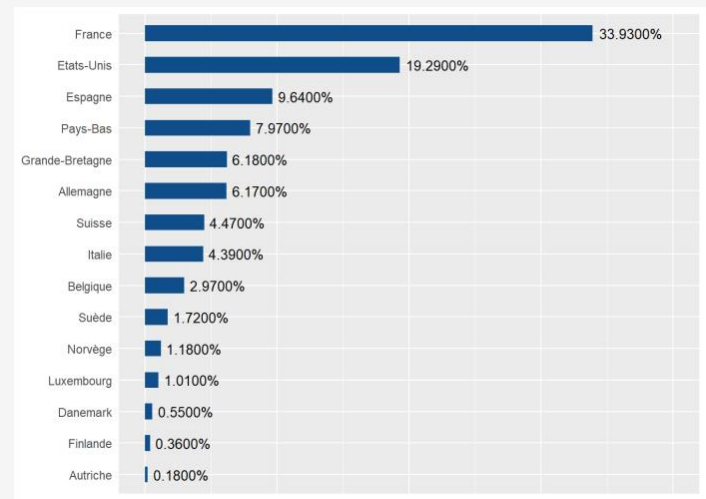
PERFORMANCE (BASE 100)



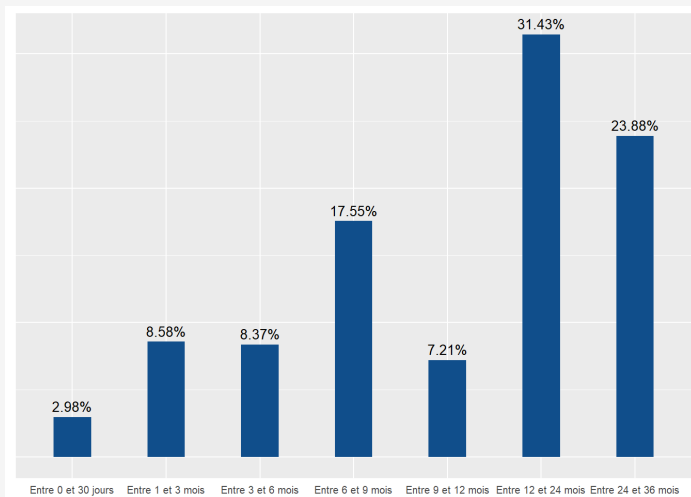
REPARTITION SECTORIELLE



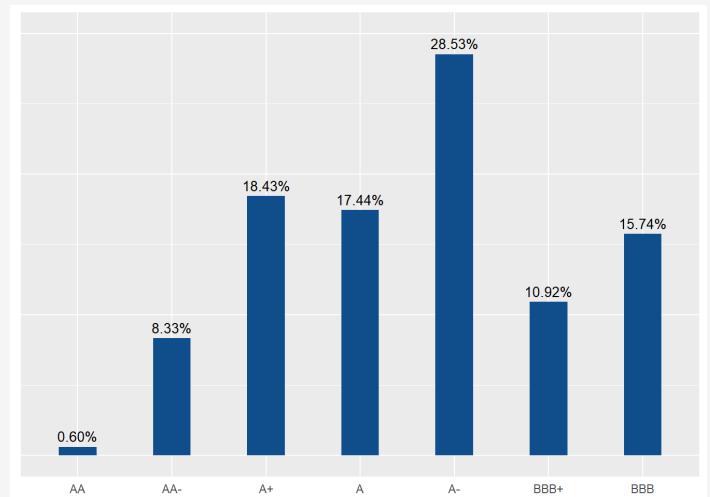
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION PAR MATURETES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,97%
CITIGROUP 0.75% 26-10-23 EMTN	1,96%
BELFIUS BANK 0.625% 30-08-23	1,84%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 1.75% 03-04-23	1,83%
WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24	1,80%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,75%
NATWEST MKTS 1.125% 14-06-23	1,61%
GOLD SACH GR 0.01% 30-04-24	1,61%
BPCE 0.875% 31-01-24 EMTN	1,60%
SG 1.5% 30-05-25 EMTN	1,57%
UBS GROUP AG 1.0% 21-03-25	1,49%
DEUTSCHE BK 1.125% 30-08-23	1,44%
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 0.625% 26-09-23	1,43%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 0.125% 05-02-24	1,40%
HSBC CONTINENTAL EUROPE 0.25% 17-05-24	1,39%
VOLKSWAGEN LEASING 0.0000010% 12-07-23	1,34%
BPCE 1.125% 18-01-23 EMTN	1,28%
BNP PAR 1.125% 22-11-23 EMTN	1,25%
BBVA 1.125% 28-02-24 EMTN	1,25%

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois a été marqué par les multiples décisions de politique monétaire des principales banques centrales à partir du 15 décembre : la Réserve fédérale américaine a annoncé des hausses de ses taux directeurs conformes aux attentes (+50pb) accompagnées d'un discours jugé moins agressif qu'auparavant.

La Banque centrale européenne a également augmenté ses taux directeurs de 50 pdb mais a adopté un ton plus offensif. Le discours de Mme Lagarde a entraîné sur le mois une hausse du taux 10 ans d'Etat français de 2,40% à 3,11%. Sur le 2 ans, le taux se tend de 67 pdb à 2,91%.

Sur le mois, la sensibilité du fonds Calipso A a été réduite passant de 1,00 à 0,87. En début de mois, la détente des spreads de Crédit nous a incité à réduire notre exposition sur certains titres qui avaient très bien performé sur la période récente. Citons la Rabobank 07/2025 (rating Moodys Aa2) dont le Crédit s'est détendu de 44 pds entre le 25/10/2022 et le 13/12/2022 passant d'un équivalent [Euribor + 23 pdb] à [Euribor – 21 pdb soit 2,57% en taux fixe] ce qui nous apparaissait opportun de céder. Sur Morgan Stanley 01/2025 (rating S&P A-), nous avons vendu sur un équivalent [Euribor + 21 pdb] sachant que ce titre valait [Euribor + 100 pdb] le 24 octobre.

Le taux embarqué du portefeuille (2,89% au 30/12/2022 soit approximativement 24 pdb par mois) a permis de compenser en partie la violence du mouvement de hausse des taux de la partie courte (+30 pdb sur le taux 1 an en décembre).

Selon nous, l'inflation européenne, fortement liée à l'évolution du prix des matières premières et des conséquences post-covid, devrait montrer rapidement des signaux tangibles de réduction. La conjonction du ralentissement économique, provoqué en partie par l'impact de l'inflation sur les dépenses des consommateurs et par la hausse des taux de financement incitera les banques centrales à mettre fin à leurs cycles de resserrements monétaires dès le 1er semestre 2023.

Nous estimons qu'une phase de stabilité de la politique monétaire aura lieu par la suite en 2023 tant que des facteurs résiduels inflationnistes persisteront dans l'économie.

Il apparaît opportun dans cet environnement encore volatile de profiter, sur opportunité, de la pente actuelle des taux entre les échéances très courtes et les intermédiaires. Nous maintiendrons un portefeuille équilibré entre ces différentes échéances dès lors que la pente [0-2ans] permet de sécuriser des taux attractifs par rapport aux échéances très courtes. Sur le Crédit, compte tenu de la volatilité récente, à l'image de ce qui a été effectué en décembre, nous réaliserons des arbitrages entre émetteurs quand les niveaux de spreads atteints sur certains titres apparaissent ne plus receler de potentiel de gain supplémentaire à court terme.