



CARLTON  
SELECTION

Mars  
2023

VL : 985,59€  
Code ISIN : FR0014007T36

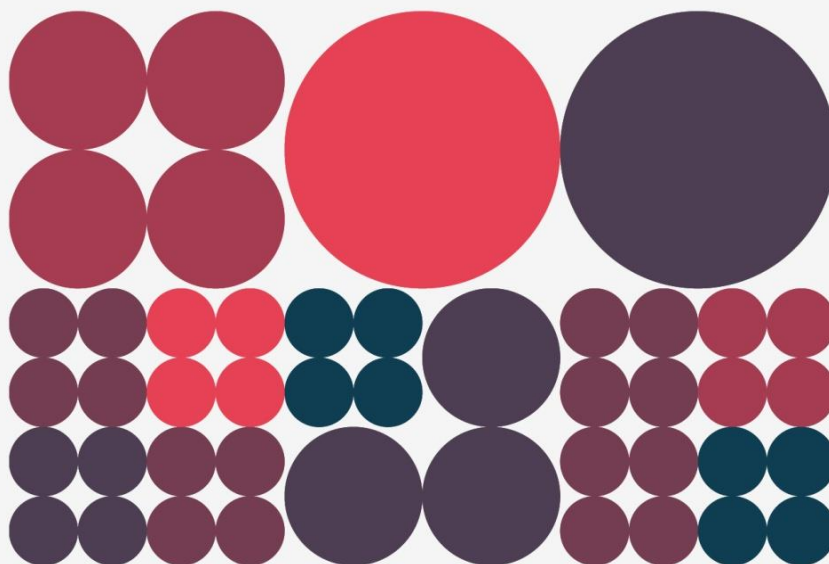
## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2023	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A	0,32%	-0,11%	0,31%										0,52%
Indice *	0,32%	0,08%	0,31%										0,70%

\* 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

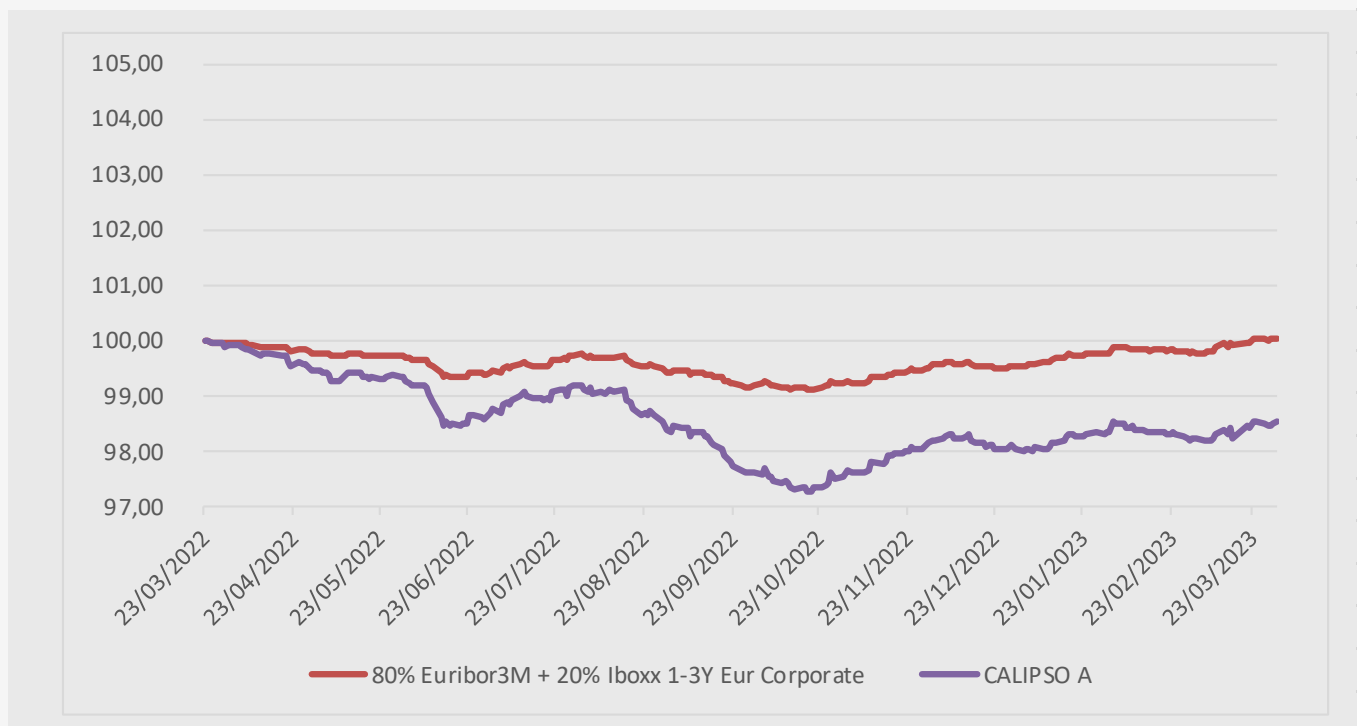


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

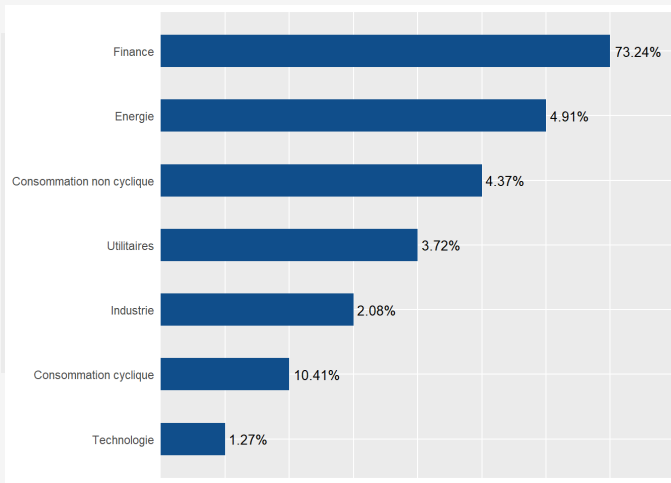
## CHIFFRES CLES

Actif net :	558 959 166,15 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,41%
Sensibilité portefeuille:	0,83	Notation moyenne:	A-

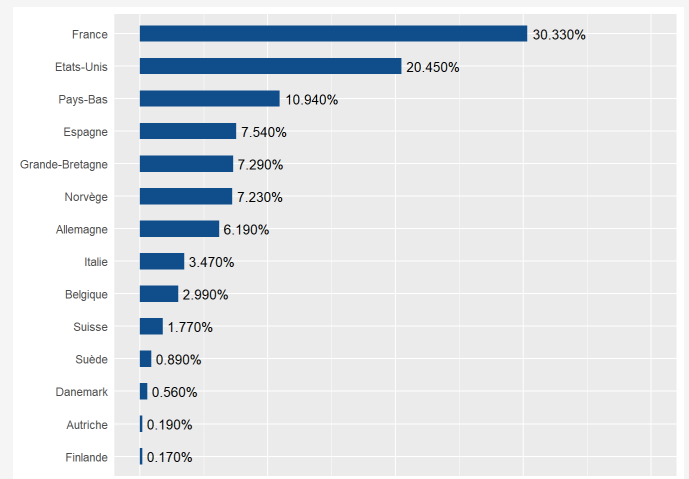
## PERFORMANCE (BASE 100)



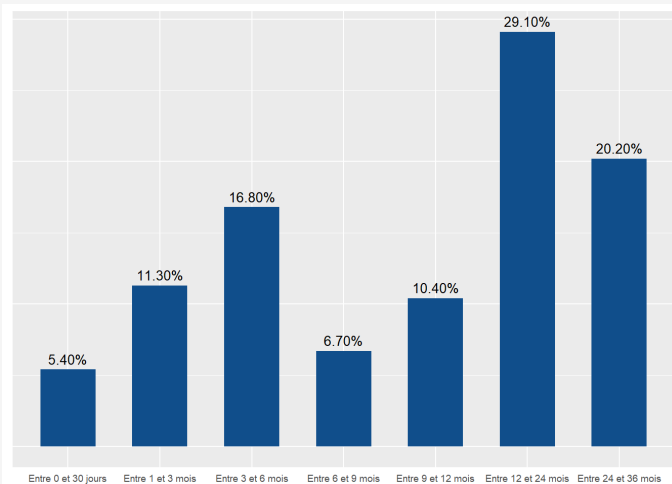
## REPARTITION SECTORIELLE



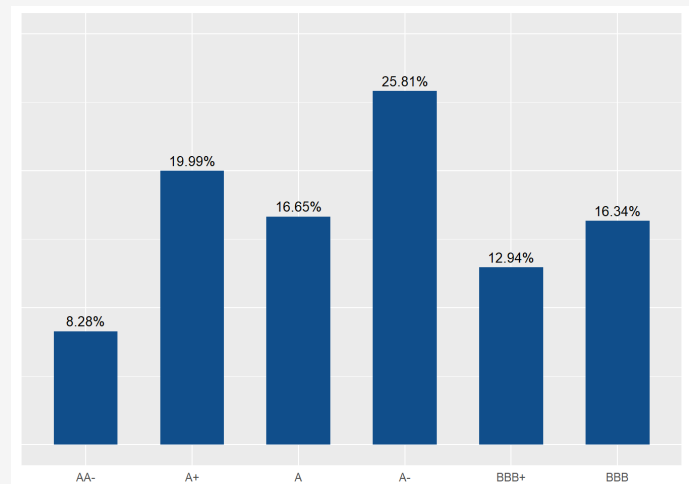
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



## REPARTITION PAR NOTATION



## PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 0.637% 26-07-24	2,85%
BPCE 0.875% 31-01-24 EMTN	2,43%
SG 1.25% 15-02-24 EMTN	2,29%
PALATINE MONETAIRE COURT TERME PART I	2,23%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,96%
CITIGROUP 0.75% 26-10-23 EMTN	1,94%
BELFIUS BANK 0.625% 30-08-23	1,83%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 1.75% 03-04-23	1,79%
BMW FIN 3.5% 06-04-25 EMTN	1,79%
WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24	1,79%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,71%
BANCO SANTANDER E3R+1.0% 05-05-24	1,63%
BARCLAYS 3.375% 02-04-25 EMTN	1,62%
GOLD SACH GR 0.01% 30-04-24	1,60%
NATWEST MKTS 1.125% 14-06-23	1,60%
SG 1.5% 30-05-25 EMTN	1,57%
UBS GROUP AG 1.0% 21-03-25	1,47%
DEUTSCHE BK 1.125% 30-08-23	1,43%
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 0.625% 26-09-23	1,42%
HSBC CONTINENTAL EUROPE 0.25% 17-05-24	1,38%

## COMMENTAIRE DE GESTION

Mars se caractérise par le retour de la volatilité sur les marchés financiers lié à la crise de liquidité bancaire aux Etats-Unis sur des acteurs régionaux très spécialisés et par la suite en Europe sur la banque Crédit Suisse.

Au tout début de cette crise, la décision de la BCE de remonter ses taux directeurs de 0,50% sans signaler une attitude constructive immédiate eu égard à la crise bancaire, aura participé à accroître cette volatilité et alimenté le mouvement de flight to quality vers les emprunts d'Etats les plus solides.

A l'inverse, l'annonce de la FED d'octroyer une liquidité importante aux acteurs bancaires américains confrontés aux retraits de leurs déposants aura été le premier élément tangible d'apaisement de cette crise. Par la suite, la décision de la FED de ne remonter ses taux directeurs que de 0,25% et sa déclaration d'utiliser si nécessaire l'ensemble des outils à sa disposition pour soutenir le système bancaire auront convaincu les investisseurs que la FED était aux commandes pour rétablir la confiance dans le système bancaire.

Après plus d'une décennie de taux d'intérêt court terme bas, la mise en place d'une politique monétaire ultra restrictive sur la dernière année aura déstabilisé les bilans d'établissements financiers aux comportements les plus risqués.

Cette politique monétaire était initialement justifiée pour juguler les pressions inflationnistes.

Cependant, il apparaît aujourd'hui que les tensions inflationnistes sont en voie de résorption et que la crise récente aura des répercussions sur l'accès au Crédit des agents, les banques adoptant un comportement beaucoup plus prudent sur leurs transformations bancaires. Ce dernier point sera crucial pour les futures décisions des banques centrales, le secteur privé bancaire contribuant à limiter l'expansion monétaire.

Au 31 mars, le fonds Calipso A possède un taux embarqué de 3,41% (soit 0,28%/mois) avec une sensibilité de 0,83 et un rating moyen A-. La performance 2023 est de 0,52%.

La stratégie poursuivie a consisté à renforcer la partie très court terme pour accompagner la hausse des taux de la BCE sur des échéances courtes (WFC 05/23 : €ster + 12 bps, NWG 03/23 : €ster + 19 bps, ENGIE 05/23 €ster +9 bps, BFCM 06/23 : 2,99%, BNP 09/23 : €ster + 25 bps).

Sur la partie plus longue, nous avons profité des tensions sur le Crédit pour se repositionner sur la zone [2-3 ans]. La Rabobank 07/2025 que nous avons cédé à 2,57% (Z-22 bps) en fin d'année 2022 a été rachetée sur des niveaux de 3,47% (Z+38 bps). Nous avons également effectué des opérations de switch pour maintenir la poche 2 ans supérieure à 20% en vendant la VW 01/2025 à un taux de 3,60% et en achetant la VW 06/2025 avec un taux de 3,82% soit un pick up de 22 bps de taux. Pour rappel, le fonds possède une exposition totale de 0,24% sur le Crédit Suisse AG London, partie opérationnelle du Groupe Crédit Suisse, dont le rating a été mis sous surveillance positive (S&P A-, Moody's A3, Fitch BBB+) après le rachat par UBS. Cette entité, de par son activité, possède un rating nettement meilleur que celle de sa maison mère (Crédit Suisse Group / holding : S&P BBB-, Fitch BBB, Moody's Baa2) à laquelle nous n'étions pas exposés.

En toute fin de mois, nous avons participé à la nouvelle émission de BMW Finance (rating A) sur du 04/2025 qui sortait à Z+5 bps (3,55% de rendement) sachant que sur le marché secondaire le même émetteur se traitait sur sa ligne BMW 0,5% 02/2025 à Z-48 bps (2.97%) et l'échéance BMW 08/2025 à Z-44 bps (2.93%). Nous continuerons sur opportunité à réaliser ce type d'opération.

Plus globalement, nous poursuivrons notre stratégie d'investissement consistant à maintenir une partie extrêmement court terme pour accompagner les ultimes hausses de la BCE et renforcerons également la zone 18-36 mois pour sécuriser des taux de rendement élevés dans un contexte de ralentissement économique et de niveaux d'inflation en recul.