



CARLTON  
SELECTION

Avril  
2023

VL : 988,33€  
Code ISIN : FR0014007T36

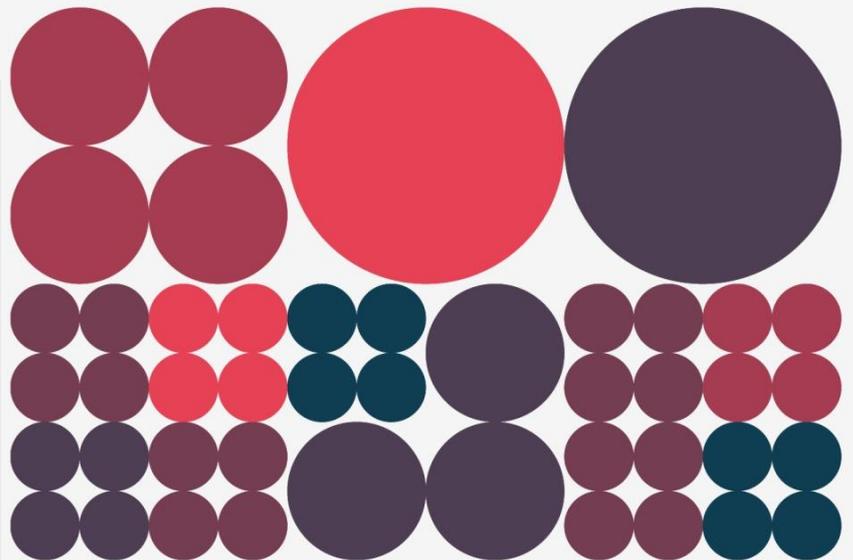
## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2023	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A	0,32%	-0,11%	0,31%	0,28%									0,80%
Indice *	0,32%	0,08%	0,31%	0,42%									1,11%

\* 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

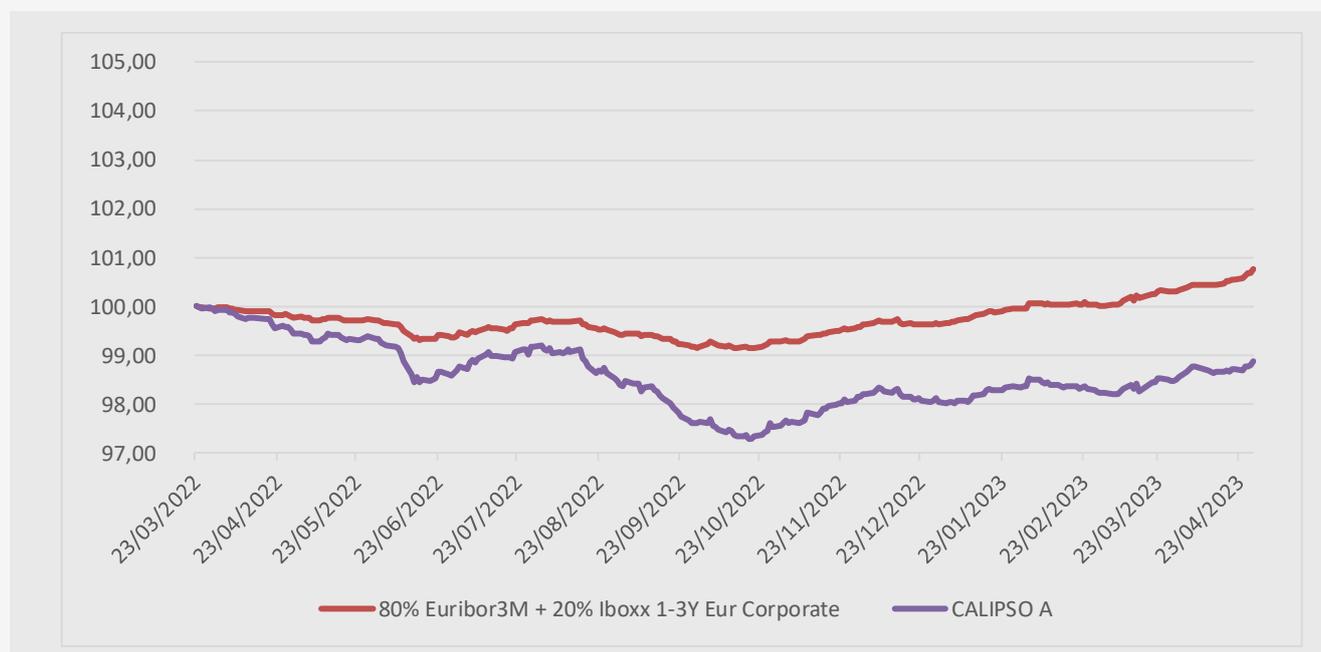


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

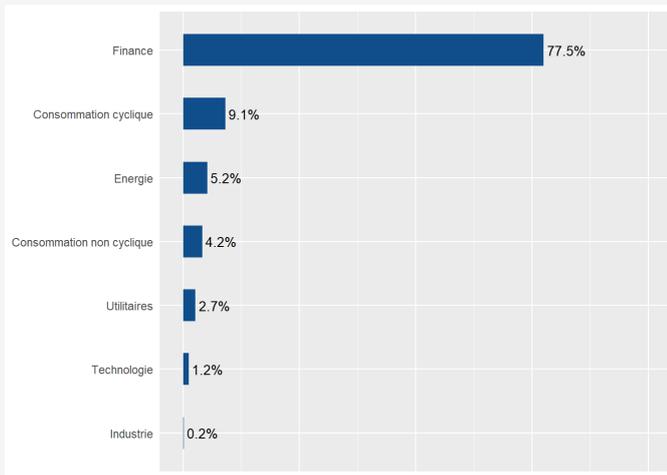
## CHIFFRES CLES

Actif net :	<b>560 351 469,09 €</b>	Taux de rendement du portefeuille:	<b>3,58%</b>
Sensibilité portefeuille:	<b>0,78</b>	Notation moyenne:	<b>A-</b>

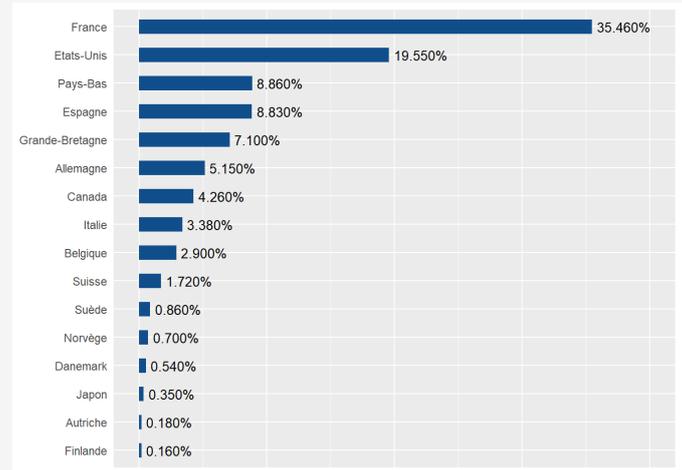
## PERFORMANCE (BASE 100)



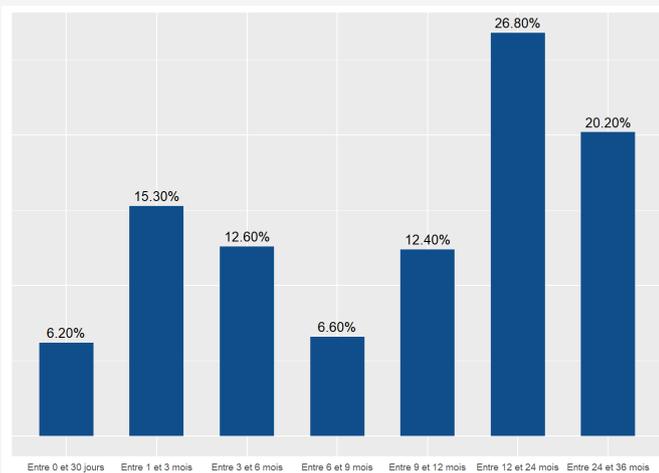
## REPARTITION SECTORIELLE



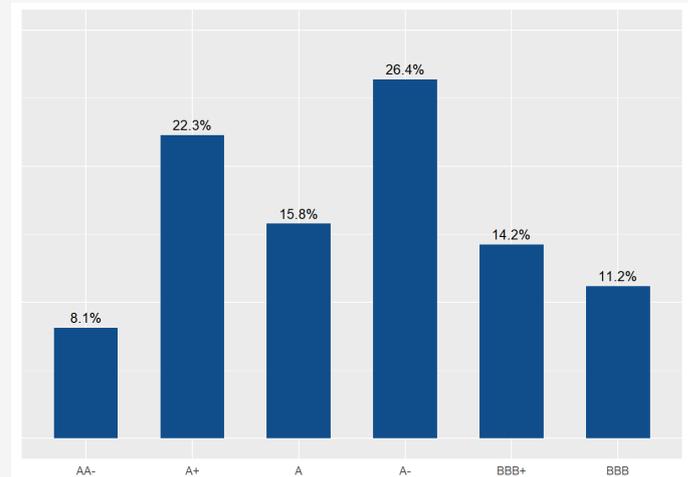
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



## REPARTITION PAR NOTATION



## PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 0.637% 26-07-24	2,85%
ENGIE OISEST+0.09% 21-06-23	2,69%
VEOL ENVI ZCP 22-05-23	2,67%
BPCE 0.875% 31-01-24 EMTN	2,30%
SG 1.25% 15-02-24 EMTN	1,96%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,94%
CITIGROUP 0.75% 26-10-23 EMTN	1,83%
BELFIUS BANK 0.625% 30-08-23	1,79%
CAN IMP BK AUTRE R+0.4% 05-04-24	1,78%
CREDIT LYONNAIS ZCP 17-05-23	1,78%
EDF ZCP 220523	1,78%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	1,78%
WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24	1,71%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,60%
BANCO NTANDER E3R+1.0% 05-05-24	1,62%
BARCLAYS 3.375% 02-04-25 EMTN	1,61%
GOLD SACH GR 0.01% 30-04-24	1,60%
NATWEST MKTS 1.125% 14-06-23	1,57%
SG 1.5% 30-05-25 EMTN	1,47%
UBS GROUP AG 1.0% 21-03-25	1,47%
DEUTSCHE BK 1.125% 30-08-23	1,42%
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 0.625% 26-09-23	1,42%

## COMMENTAIRE DE GESTION

Après la crise bancaire qui avait créé un mouvement de flight to quality sur les emprunts souverains de meilleures signatures courant mars, le mois d'avril a connu un début de normalisation après les interventions de la FED. En toute fin de mois, la préoccupation concernant la solvabilité de certaines banques régionales américaines refait surface avec la First Republic Bank qui est reprise par JP Morgan sur demande du Trésor américain.

A noter également, le 29 avril, le downgrade de l'Etat Français par l'agence de notation Fitch qui passe de AA à AA-. Au-delà de la signature qui reste satisfaisante, ce dernier point acte l'incapacité de l'Etat Français, depuis déjà plusieurs années, à redresser ses comptes publics par des réformes structurantes à moyen terme. La réforme des retraites souligne l'immense difficulté qu'aura l'actuelle majorité à poursuivre des réformes indispensables sur les 4 dernières années de son mandat.

Sur le plan économique, en l'absence de réunion des banques centrales en Avril, le marché a analysé les principales données macro-économiques publiées sur le mois.

Du côté de l'inflation en Europe, les chiffres restent encore élevés même si des divergences accrues apparaissent entre certains indicateurs (évolution négative des PPI européens -0,5% en avril après -2,8%, recul des PMI), prix de certaines matières premières (pétrole, gaz) et l'évolution globale de l'indice des prix à la consommation.

Dans un contexte d'instabilité financière croissante aux Etats-Unis, cela devrait se traduire par une augmentation ce mois-ci de 0,25% des taux directeurs de la FED et également de la BCE.

Pour l'évolution future des politiques monétaires, une des préoccupations majeures des Banques Centrales est de quantifier l'ampleur du Crédit Crunch que le système bancaire a commencé à réaliser aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe. A ce titre, la préoccupation officielle affichée par la BCE en toute fin de mois sur le fort ralentissement de l'offre de Crédit bancaire est révélatrice.

Sur le plan économique, nous estimons que le ralentissement économique mondial en cours signe l'arrêt prochain des politiques monétaires restrictives extrêmement violente aux Etats-Unis et en Europe et dont tous les effets ne se sont pas encore fait ressentir.

La configuration actuelle inversée de la courbe des taux traduit ce scénario économique.

Au 28 avril, le fonds Calipso A possède un taux embarqué de 3,58% (soit 0,30%/mois) avec une sensibilité de 0,78 et un rating moyen A-. La performance 2023 est de 0,80%.

La stratégie a consisté à renforcer la partie très court terme pour accompagner la hausse des taux de la BCE (EDF 1 mois : 3,05%, BNP 05/2023 : 3,13%, BFCM 06/23 : 2,99%) mais également d'acquérir des titres à taux variables sur des échéances courtes (Canadian Imperial Bank -Aa2- : €ster + 40 bps).

Sur la partie plus longue, avec la forte appréciation de BMW 04/2025, acquise au primaire en mars à Z+5 bps, celle-ci a été revendue à Z-15 bps en cours de mois.

Des achats ont également été réalisés sur la partie [2-3 ans], afin de sécuriser des taux encore élevés. L'inversement actuel de la courbes des taux (le taux 3 ans swap vaut 3,24% contre 3,48% sur le 2 ans) peut encore être compensé par des primes de Crédit qui sont croissantes et profitent de la volatilité récente des marchés obligataires (ex. BPCE 04/2026 : 3,77%, Wells Fargo 2026, 3,90%).

Sur le mois de mai, les titres arrivant à échéance seront replacés sur des maturités courtes pour continuer de bénéficier des futures hausses de taux de la BCE. Dans l'optique de sécuriser des taux élevés sur la zone [2-3 ans] dans le contexte décrit précédemment, nous augmenterons les positions sur la zone [18-36 mois] pour profiter des primes de Crédit croissantes sur cette zone.