



CARLTON
SELECTION

Juin
2023

VL : 990,84€
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%	0,05%							1,05%
Part I													
Indice *	0,32%	0,08%	0,31%	0,42%	0,27%	0,11%							1,41%

* 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

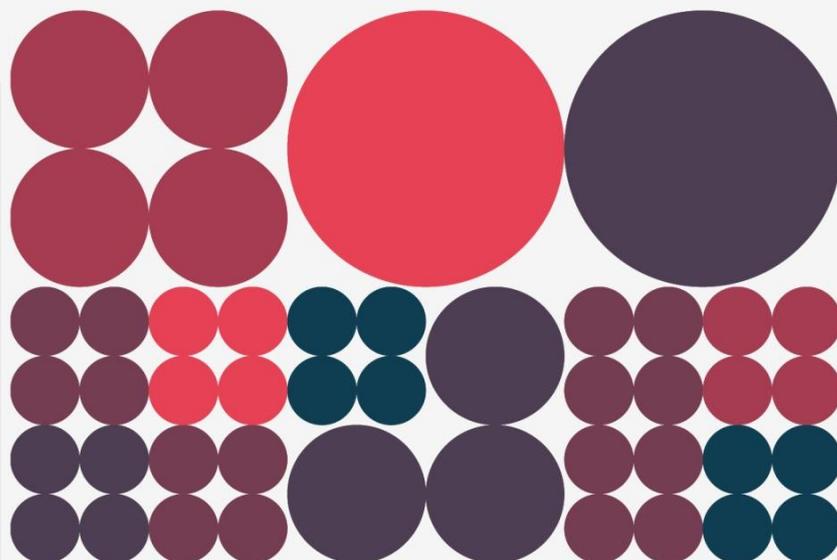
Cut Off : 12h00 - Règlement / Livraison : J+2

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

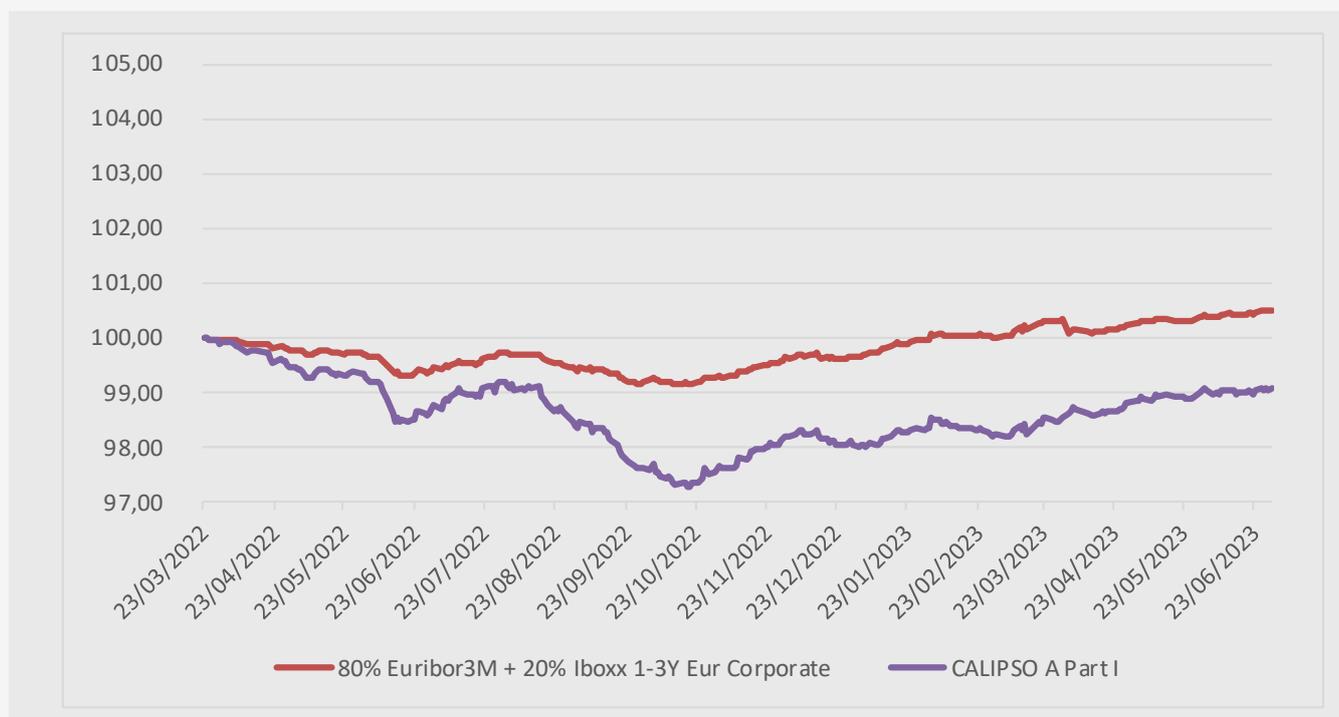


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

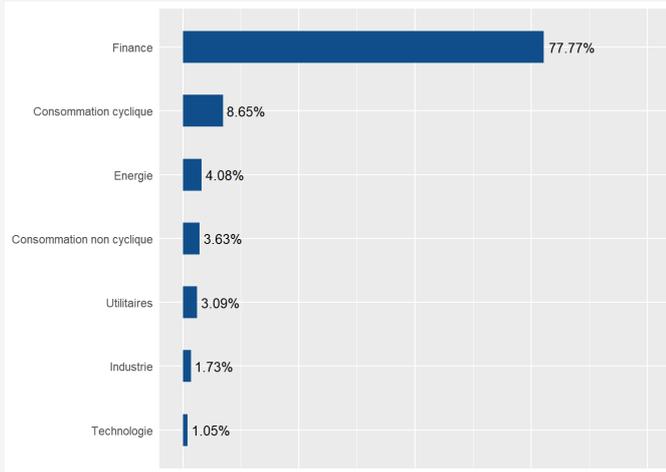
CHIFFRES CLES

Actif net :	562 799 106,85 €	Taux de rendement du portefeuille:	4,13%
Actif de la part:	561 445 428,33 €		
Sensibilité portefeuille:	0,92	Notation moyenne:	A-

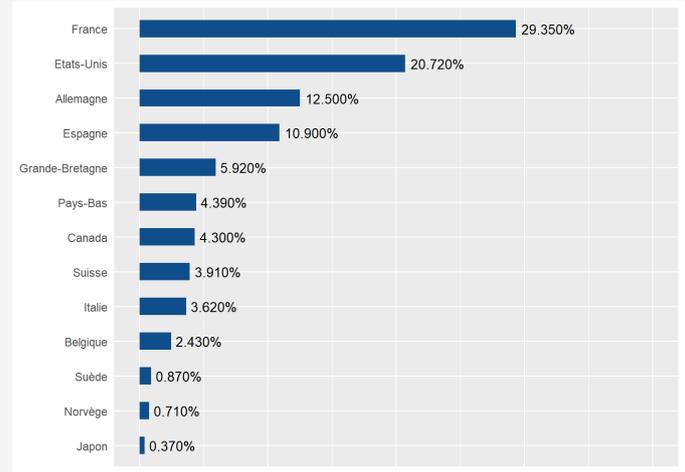
PERFORMANCE (BASE 100)



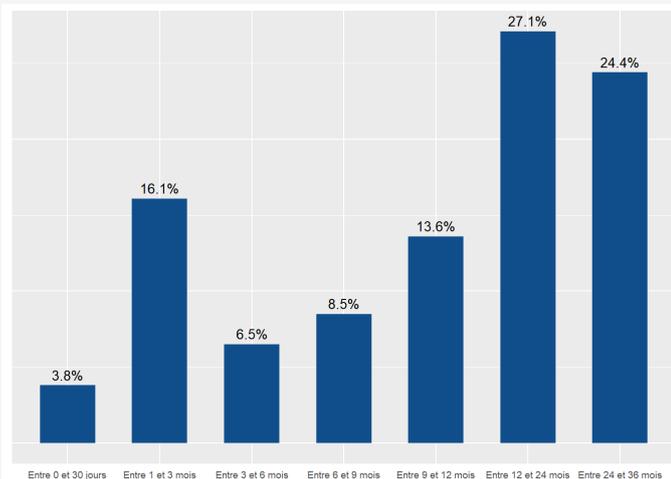
REPARTITION SECTORIELLE



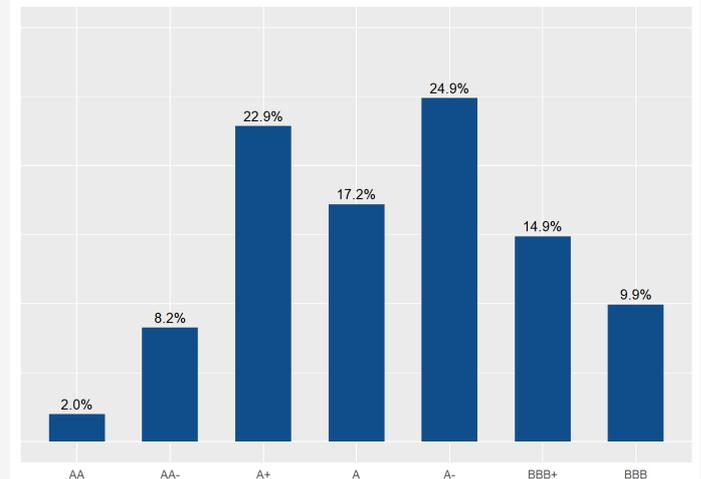
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 0.637% 26-07-24	2,85%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,64%
BPCE 0.875% 31-01-24 EMTN	2,43%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	2,35%
SG 1.25% 15-02-24 EMTN	2,30%
CITIGROUP 0.75% 26-10-23 EMTN	1,95%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,93%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,90%
BELFIUS BANK 0.625% 30-08-23	1,83%
CAN IMP BK 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	1,70%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,70%
BANCO NTANDER E3R+1.0% 05-05-24	1,62%
BARCLAYS 3.375% 02-04-25 EMTN	1,62%
GOLD SACH 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	1,47%
DEUTSCHE BK 1.125% 30-08-23	1,43%
TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 0.625% 26-09-23	1,42%

COMMENTAIRE DE GESTION

Le marché obligataire européen est resté volatil durant le mois de juin, qui a vu la Banque Centrale Européenne (BCE) monter ses taux de 25 points de base en milieu de mois, les portant à 4%, au plus haut depuis 2001. Malgré une révision à la baisse du PIB du premier trimestre, l'inflation continue de dépasser l'objectif de 2%, poussant la BCE à adopter une position plus agressive et conduisant à une augmentation des rendements des obligations à 10 ans de 11 points de base sur le mois, avec un spread entre les obligations à 2 ans et à 10 ans atteignant les niveaux les plus inversés depuis plus de trois décennies.

Les obligations corporate 1-3 ans de la zone euro ont donc chuté sur le mois de juin de -0.28% (Iboxx Corporate 1-3 ans) compte tenu des discours hawkish des banques centrales et des craintes d'un prolongement des restrictions monétaires.

Malgré ce contexte agité sur la partie obligataire, Calipso A continue de progresser en gagnant **+0.05%** sur le mois pour atteindre une performance YTD de **+1.05%**.

Comme indiqué dans le reporting du mois de mai, la gestion a été plus active dans la recherche de yield tout en gardant les mêmes caractéristiques du fonds. Cela s'est matérialisé par de nombreux arbitrages qui permettent au fonds de passer d'un taux embarqué de 3.74% à **4.13%** pour une sensibilité quasi similaire (0.85 à 0.92).

La stratégie qui consistait à attendre les réunions des banques centrales en conservant une partie cash importante pour la redéployer après les discours des banquiers centraux s'est avérée payante.

En effet le scénario décrit dans le dernier reporting, à savoir une hausse de 25 bps de la BCE, un statu quo de la FED et des discours hawkish des deux côtés de l'Atlantique s'est réalisé, nous donnant l'opportunité de réinvestir sur la partie longue (24-36 mois) à des taux extrêmement attractifs.

L'objectif d'investissement sur des taux supérieurs à 4.2% a été rigoureusement respecté, des taux supérieurs à 4.30% ont été sécurisés sur de la Wells Fargo (04/26), à 4.80% sur une filiale d'UBS (notée A-), à 4.45% sur de la Volkswagen (01/26), à 4.42% sur de la LeasePlan (02/26) (filiale à 100% de la Société Générale) ou encore à 4.395% sur de la Intensa 2025.

Nous avons également placé 3.5% du fonds sur des papiers NEU CP à 3 mois avec un taux de 3.77%, largement au-dessus de ce que rapporte le monétaire.

Côté arbitrage, nous avons switché de la GSK à 3.24% pour de la Arval (A-) à 4.15%. Nous avons également arbitré notre position sur la Belfius Bank 2025 qui rapportait 3.84% pour de la Sabadell 2025 à 4.35%. La gestion a aussi remplacé la ligne Heineken 2024 à 3.53% pour de la HSBC 2024 à 4%. D'autres opérations d'arbitrage ont été menées tout au long du mois avec une recherche de pickup de minimum 40-50 bps.

De manière plus générale, la gestion est restée active en juin et a réalisé 20 opérations (d'obligataire pur). La combinaison de la double stratégie : optimisation du portefeuille (arbitrages réalisés) et attente des discours des banques centrales pour réinvestir sur du 3 ans à des taux élevés a été une stratégie payante.

Le fonds reste fortement diversifié d'un point de vue géographique, même si l'Allemagne a vu son exposition monter du fait de l'investissement sur des papiers à 3 mois. En dehors de ce cela la composition reste quasi-similaire.

La notation moyenne du fonds est toujours de A- mais il est important de souligner que la gestion a continué d'améliorer la qualité de signature globale avec une proportion de notes allant de A- à AA de 75.2% vs 73.3% le mois passé.

L'augmentation du taux embarqué ne s'est pas non plus faite via un allongement excessif des maturités moyennes (poche 2-3 ans à 24.4% vs 22.33% précédemment) et surtout pas via une prise de risque dans des secteurs à risque. En effet le filtre macroéconomique et sectoriel établi par l'ensemble de l'équipe guide nos allocations et nous excluons toujours de manière systématique l'immobilier ou les banques dont l'activité est étroitement liée avec ce secteur.

La forte volatilité des marchés a retardé l'effet positif des papiers aux taux élevés dans le portefeuille mais l'été sera marqué par moins de volume et le portefeuille devrait profiter pleinement du carry des titres, délivrant un rendement conséquent.

L'équipe de gestion va continuer à être active dans l'optimisation du portefeuille dans les mois à venir et continuera d'augmenter le taux embarqué du fonds. Plus de positions sur la partie longue seront prises après les réunions des banques centrales de juillet si les mouvements de taux le permettent.