

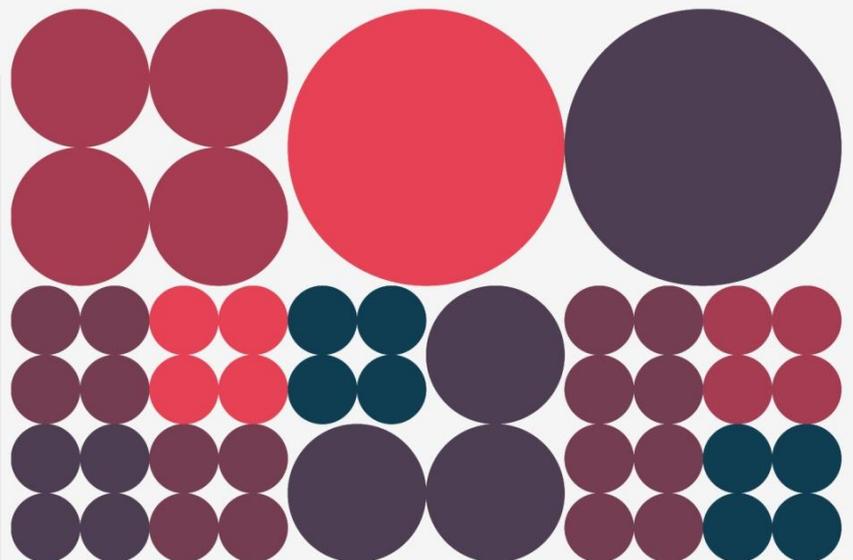
PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

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%	0,52%						1,58%
Part I													
Indice *	0,32%	0,08%	0,31%	0,42%	0,17%	0,15%	0,36%						1,81%

* 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

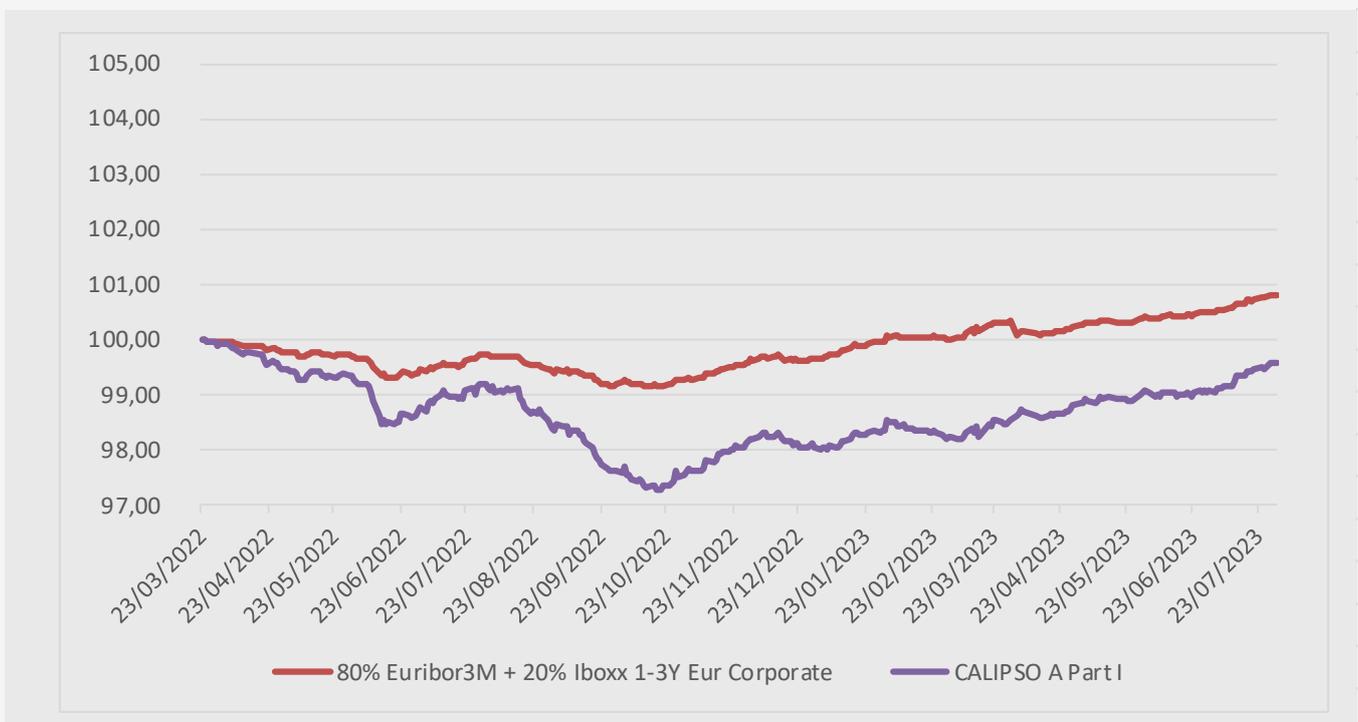


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

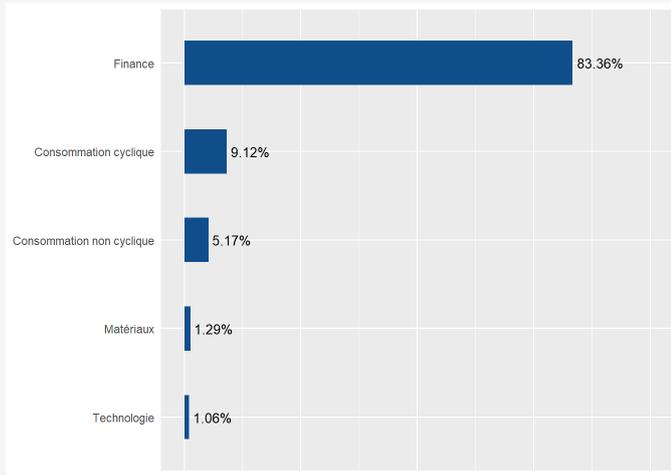
CHIFFRES CLES

Actif net :	565 563 645,28 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,91%
Actif de la part:	564 203 319,28 €		
Sensibilité portefeuille:	0,86	Notation moyenne:	A-

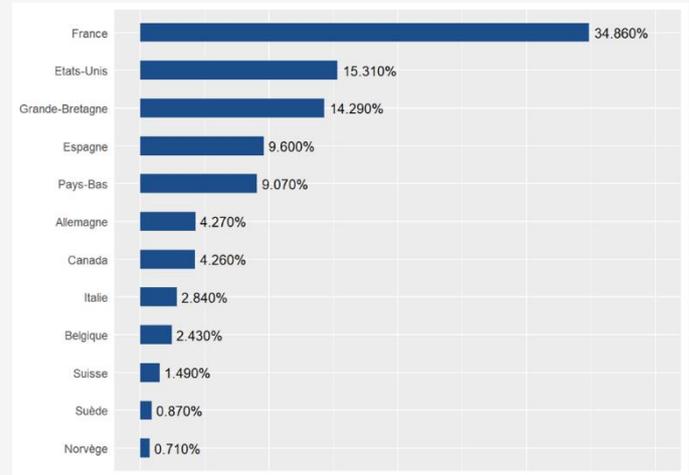
PERFORMANCE (BASE 100)



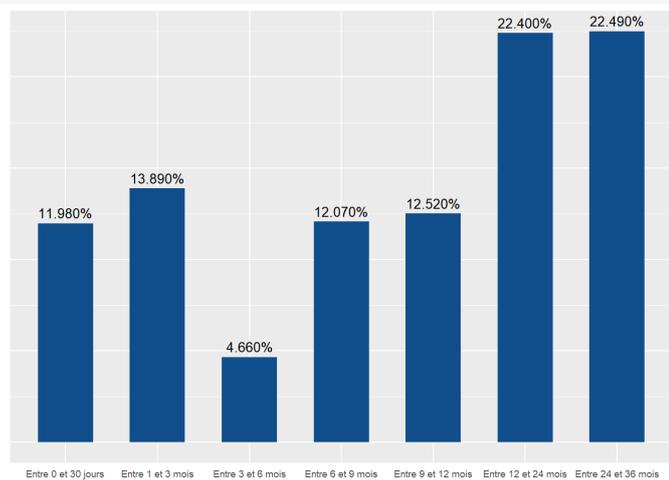
REPARTITION SECTORIELLE



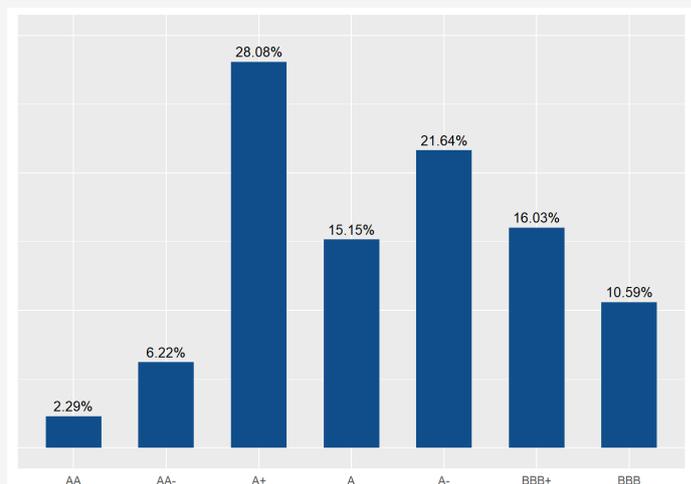
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

Nom	Poids
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,65%
BPCE 0.875% 31-01-24 EMTN	2,43%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	2,36%
SG 1.25% 15-02-24 EMTN	2,30%
CITIGROUP 0.75% 26-10-23 EMTN	1,94%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,93%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,92%
BELFIUS BANK 0.625% 30-08-23	1,83%
CAN IMP BK OISEST+0.4% 05-04-24	1,77%
WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24	1,77%
MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 2.103% 08-05-26	1,71%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,70%
BARCLAYS 3.375% 02-04-25 EMTN	1,62%
BANCO NTANDER E3R+1.0% 05-05-24	1,62%
GOLD SACH GR E3R+0.5% 30-04-24	1,59%
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	1,41%

COMMENTAIRE DE GESTION

Le marché obligataire s'est illustré par sa robustesse au cours du mois de juillet, malgré les hausses de taux directeurs très attendues des principales banques centrales. À ce titre, la Banque Centrale Européenne (BCE) et la Réserve Fédérale Américaine (FED) ont opéré une hausse de 25bps, ajustant leurs taux à 3.50-3.75% et 5.25-5.50% respectivement.

A noter que des premiers commentaires allant dans le sens de la fin du resserrement monétaires ont été entendus pour la première fois de la part de membres hawkish de la BCE (Knot, Schnabel) ce qui a eu pour effet de conforter le marché dans le fait qu'une dernière hausse de taux est possible mais pas certaine en septembre (pic de taux inférieur à 3.90% anticipé par le marché).

Les données d'inflation montrent que le retour vers la cible de 2% est bien en marche et de fait n'est plus le sujet central des investisseurs. La thématique décisive et incertaine reste l'impact des précédentes hausses de taux sur l'activité économique : il semble que pour le moment l'activité résiste, en particulier aux US comme en témoignent les chiffres de croissance du T2 plus élevés qu'attendu (+2.4% vs +1.8% consensus).

Les investisseurs se sont globalement positionnés à l'achat pour sécuriser rapidement des taux élevés en juillet et les obligations corporate 1-3 ans de la zone euro ont rebondi sur le mois de +0.81% (Iboxx Corporate 1-3 ans) compte tenu des données économiques favorables (sur l'inflation et la croissance) et des premiers signaux explicites de la fin du resserrement monétaire.

Dans ce contexte favorable, la part I de Calipso A réalise une progression de **+0.52%** sur le mois pour atteindre une performance YTD de **+1.58%**.

Opérations sur le mois :

Comme anticipé par l'équipe de gestion, les niveaux de taux vus en juin n'allaient pas perdurer, ce qui s'est matérialisé sur le mois de juillet. Alors que le mois de juin a été consacré à de très nombreux achats sur la partie 2026 à des taux élevés, le mois de juillet a été mis à profit d'une optimisation du portefeuille toujours dans une stratégie barbell.

En effet nous avons réalisé un switch en début de mois de notre position GlaxoSmith 06/25 qui offrait un rendement de 3.45% pour de la Arval 10/25 avec un taux embarqué de 4.57%, offrant donc un pickup de taux de 1.12% en rallongeant de quelques mois la maturité initiale de la position.

Nous avons également participé à des programmes d'émission primaire (les rares restantes) et avons sécurisé 4.5 millions de Leasys (A-) sur une maturité longue (07/26) à un taux de 4.52%. Carlton a fait partie des quelques acheteurs retenus et a acquis le papier au primaire qui offrait un premium de 30 bps par rapport au secondaire.

La partie 'monétaire & cash' a également continué d'être optimisée pour maximiser le rendement du fonds : nous avons placé 14 millions à 3 mois (7 millions sur un taux de 3.97% et 7 millions sur un taux de 4.04%) via des NEU CP. Ces investissements ont été réalisés dans le but d'offrir un rendement largement supérieur au monétaire classique tout en ayant un remboursement au mois de septembre, mois qui sera marqué par un retour des volumes et des offres obligataires.

Finalement sur un fort mouvement de détente de taux nous nous sommes séparés de l'IBM 07/25 (3.85% de taux) étant devenue très chère ce qui nous a permis de libérer du cash qui sera ensuite redéployé sur des obligations plus longues et attractives.

De manière générale, le taux embarqué du fonds reste proche des 4% avec une sensibilité en baisse à 0.86. Toutes les obligations achetées depuis plusieurs mois sont à taux fixes en bullet, nous excluons les taux variables (anticipations de baisse des taux) et limitons au maximum les callable.

La notation moyenne du fonds est toujours de A- et la sélectivité reste de mise avec l'exclusion de toutes obligations émises par des sociétés en lien étroit avec le secteur immobilier.

Lors du dernier reporting nous avons mentionné le fait que l'été serait source de rendement pour le fonds via l'effet carry (taux embarqué élevé des titres en portefeuilles) et nous anticipons que ce mouvement persiste et qu'il soit accompagné par un autre moteur de performance favorable à savoir l'effet mark-to-market avec la baisse des anticipations de taux longs.

De surcroît, compte tenu de la demande croissante pour nos positions (notamment celles acquises lors des pics de taux) notre orientation stratégique prévoit non seulement de maintenir, mais potentiellement de renforcer notre exposition à l'échéance 2026 lorsque l'opportunité se présente.

Toute l'équipe de gestion reste positive sur l'évolution de la performance du fonds étant donné le contexte macroéconomique, les déclarations des banques centrales, et le positionnement du fonds.