



CARLTON
SELECTION

Août
2023

VL: 999,66 €

Code ISIN : FR0014007T36

PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

| | Jan | Feb | Mar | Avr | Mai | Jun | Jul | Aou | Sep | Oct | Nov | Dec | Total |
|------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|-------|
| 2023 | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | ● | | | | | |
| CALIPSO A Part I | 0,32% | -0,11% | 0,31% | 0,28% | 0,20% | 0,05% | 0,52% | 0,37% | | | | | 1,95% |
| Indice * | 0,27% | 0,02% | 0,26% | 0,17% | 0,17% | 0,15% | 0,39% | 0,31% | | | | | 1,75% |

* 80% Euribor3M + 20% Iboxx 1-3Y Eur Corporate

CARACTERISTIQUES DU FONDS

Nature juridique du fonds : Fonds commun de placement

Duree de placement conseillée : 6 mois

Date de lancement : 23/03/2022

Valorisation : Quotidienne

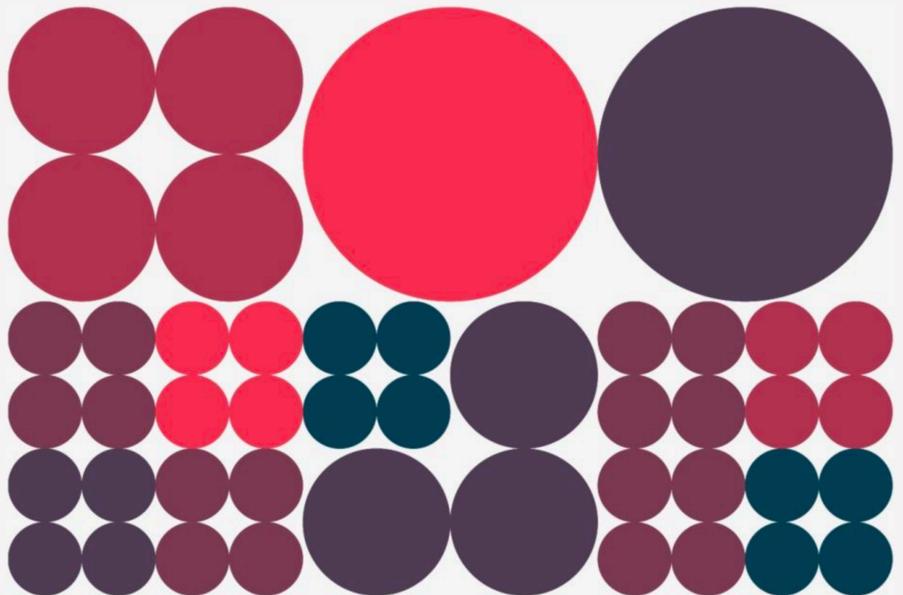
Cut Off : 12h00 - Reglement / Livraison : J+2

Frais de Gestion : Part I : 0,06%

Gerants : D. Gerino / M. Rödel / G. Gerino

Valorisateur : CACEIS BANK

Depositaire : CACEIS BANK



CALIPSO A

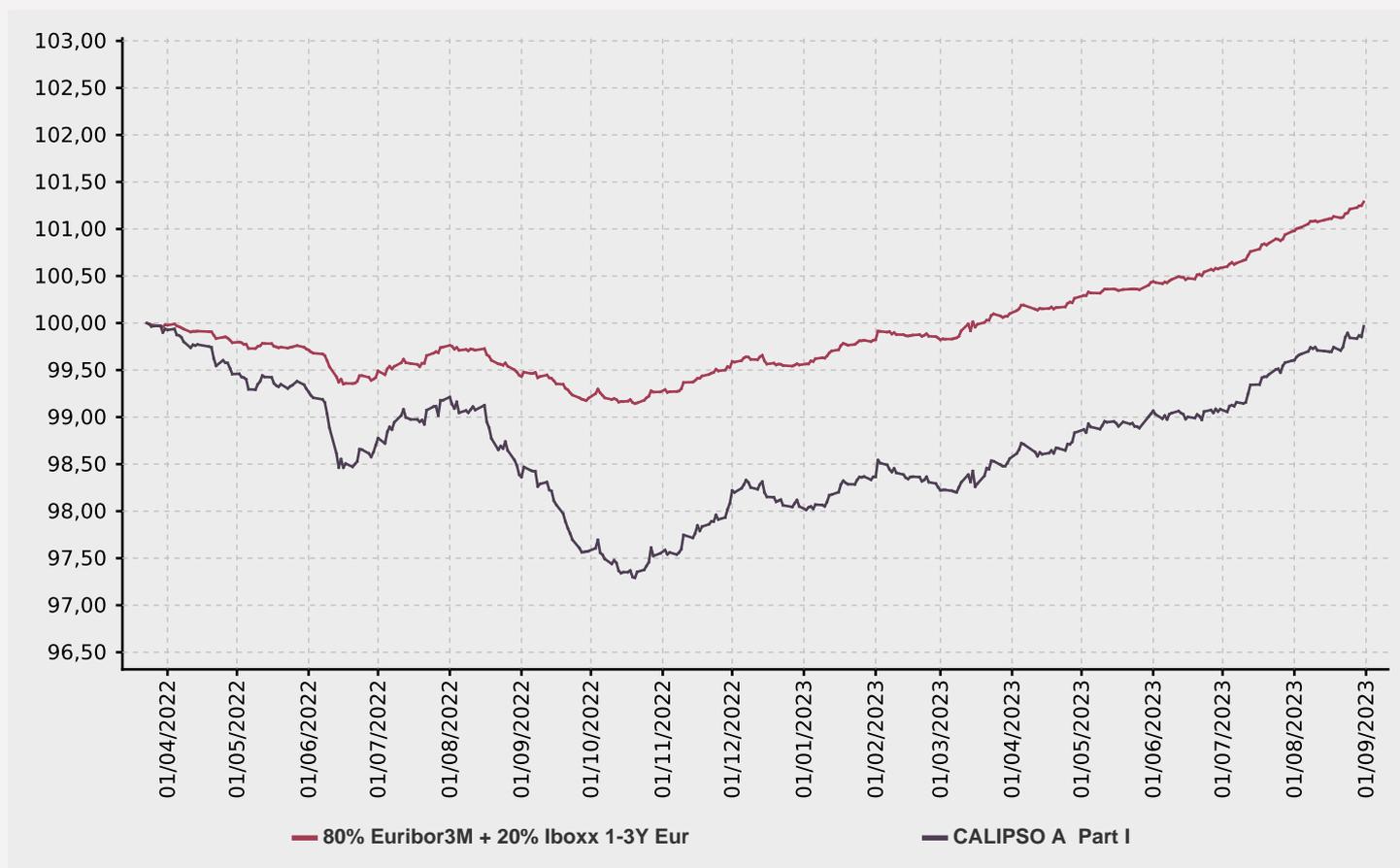
INDICATEURS DE RISQUE



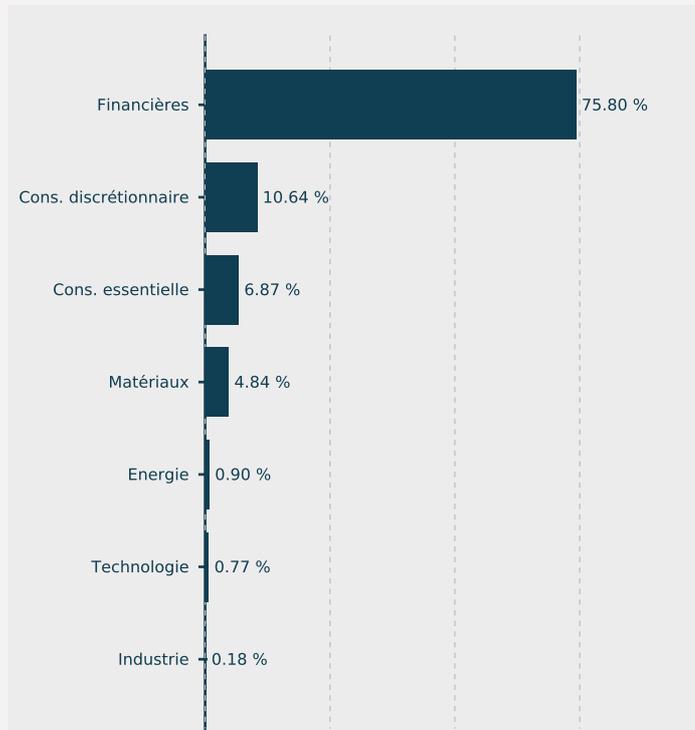
CHIFFRES CLES

| | | | |
|--------------------------|------------------|-----------------------------------|-------|
| Actif net | 567 477 335.78 € | Taux de rendement du portefeuille | 4.24% |
| Actif de la part | 566 112 395.77 € | Notation moyenne | A- |
| Sensibilité portefeuille | 0.99 | | |

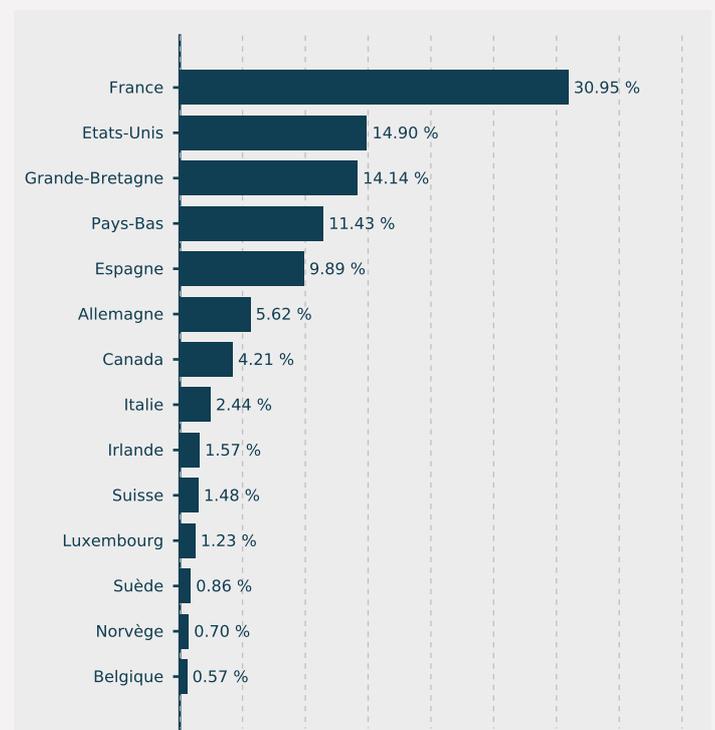
PERFORMANCE (BASE 100)



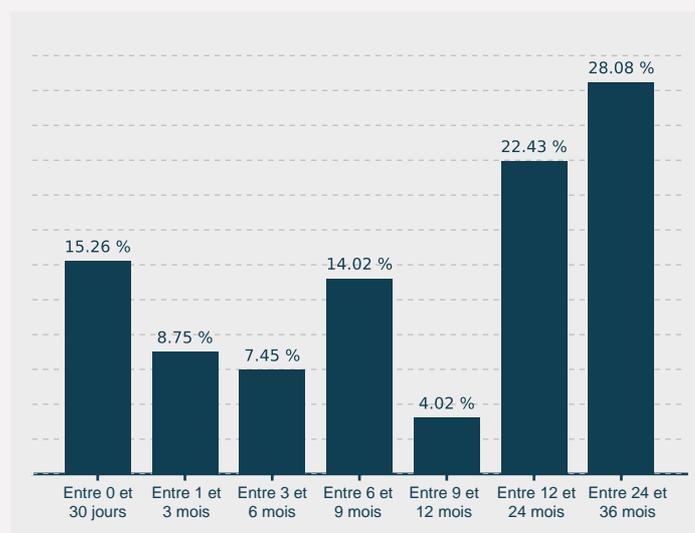
REPARTITION SECTORIELLE



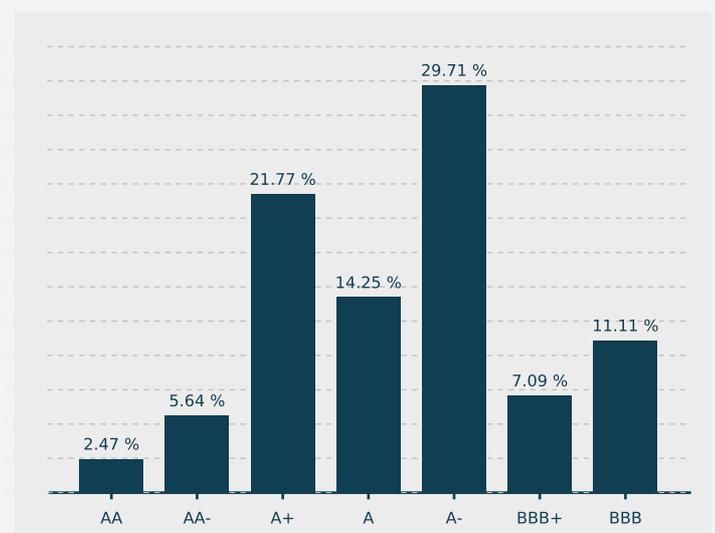
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

| | |
|--|--------|
| DEUTSCHE BK ZCP 26-09-23 | 3,52 % |
| 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 % |
| VW 2 1/2 07/31/26 | 2,18 % |
| CITIGROUP 0.75% 26-10-23 EMTN | 1,94 % |
| BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25 | 1,93 % |
| CRED SU 0.25 01-26 | 1,93 % |
| WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24 | 1,77 % |
| CAN IMP BK AUTRE R+0.4% 05-04-24 | 1,77 % |
| SYNGENTA FINANCE 14-09-2023 | 1,76 % |
| SYNG FINA NV ZCP 29-09-23 | 1,76 % |
| 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 | 1,60 % |
| GOLD SACH GR E3R+0.5% 30-04-24 | 1,59 % |
| SG 1.5% 30-05-25 EMTN | 1,54 % |
| LEASYS 4 1/2 07/26/26 | 1,52 % |
| UBS GROUP AG 1.0% 21-03-25 | 1,48 % |
| TOYOTA MOTOR FINANCE NETHERLANDS BV 0.625% 26-09- | 1,41 % |

COMMENTAIRE DE GESTION

En août, les marchés mondiaux ont fléchi dans un contexte de faibles volumes. Les États-Unis ont maintenu leur dynamisme économique, avec une hausse de la production industrielle et des ventes au détail. Toutefois, Fitch a abaissé la note de crédit américaine à AA+, sans impact majeur sur les marchés.

L'Europe, quant à elle, voit son économie ralentir, avec des indicateurs PMI en contraction et une inflation en baisse. La Banque d'Angleterre a augmenté ses taux de 25bps à 5.25% en raison d'une inflation élevée de 6.8%.

En Chine, l'activité économique et le secteur immobilier montrent des signes de fragilité, entraînant un nouveau soutien de la Banque centrale. Côté japonais, le PIB du deuxième trimestre a été soutenu par les exportations, malgré une inflation croissante et voit son inflation de base augmenter à 4.3%, signal encourageant pour une zone qui souffre depuis longtemps des pressions déflationnistes.

Le marché obligataire a été agité avec des mouvements brusques de tensions puis détente de taux au fur et à mesure que l'échéance de la prochaine réunion de la BCE et de la FED mi-septembre se rapprochait. Cette volatilité exprime bien l'incertitude avec laquelle les investisseurs appréhendent les prochaines

décisions des principales banques centrales qui doivent trouver l'équilibre entre le combat contre l'inflation et le soutien de la croissance économique. Cette tâche est d'autant plus difficile en Europe qui a comme principale puissance l'Allemagne, au bord de la récession depuis près d'1 an.

Dans ce contexte les marchés obligataires mondiaux ont baissé de -0.30% sur le mois (Bloomberg Global Aggregate Euro hedged).

La part I de Calipso A est en progression pour la 6ème fois consécutive et gagne **+0.37%** sur le mois. Sa performance est de **+1.95%** depuis le début de l'année. Calipso A surperforme son benchmark sur le mois et en YTD.

L'équipe de gestion a mis à profit la volatilité des marchés en août pour cibler les meilleures opportunités obligataires. Des investissements à court terme ont été effectués avec des taux compris entre 4.39% et 4.545%, dans le but de générer une surperformance de notre poche à court terme face aux actifs monétaires, avec un écart d'au moins 60 points de base. Ces investissements sont calibrés pour coïncider avec la prochaine réunion de la BCE en mi-septembre, une période qui est toujours marquée par une certaine incertitude, nous permettant ainsi de disposer de liquidités pour de futurs réinvestissements si nécessaire.

Parallèlement, nous avons continué de sécuriser des taux fixes élevés sur le segment à long terme de notre portefeuille. Parmi les acquisitions notables, on compte des obligations de Volkswagen Bank (07/26) à 4.40%, d'Arval 2026 à 4.18%, de la BPCE 02/26 à 4.12%, mais aussi Santander Consumer Bank 06/26 à 4.30%, ALD 03/26 à 4.18%, Leasys 07/26 à 4.28% et LeasePlan 02/26 à 4.32%.

La gestion a réalisé 19 opérations (hors monétaire) sur le mois et a continué d'optimiser le portefeuille en vendant des obligations à maturité intermédiaires ayant bien performé et ne délivrant plus assez de rendement. Ce fut le cas de des obligations Rabobank, qui offraient un rendement de 3.65%, qui ont été vendues pour réinvestir vers des obligations à meilleur rendement dans la tranche de maturité de 1 à 2 ans.

Sur le plan stratégique, notre équipe augmente graduellement la sensibilité du portefeuille, (actuellement à 0.99) ainsi que le taux embarqué (à présent de 4.24%), pour optimiser notre exposition au nouvel environnement de marché caractérisé par des taux ayant atteint leur pic.

La structure du portefeuille n'a pas connu de changement majeur, nous conservons un équilibre sur les zones géographiques, sur les notations et gardons un biais de surpondération des valeurs financières systémiques qui offrent un premium de rendement vis-à-vis des corporates classiques.

Nous continuons d'exclure toute obligation de société liée au secteur immobilier malgré les taux très élevés qu'elles proposent et limitons fortement notre exposition aux valeurs bancaires italiennes sur lesquelles le sujet de la taxation est encore flou et qui selon nous n'offrent pas assez de primes de risque pour justifier l'investissement. Le portefeuille reste donc constitué de valeurs extrêmement solides et liquides afin de minimiser le plus possible les effets de risques microéconomiques.

Sur la partie macroéconomique, l'incertitude demeure aujourd'hui non plus sur le niveau des taux mais sur leur longévité. Que la BCE monte ses taux ou non en septembre, nous sommes définitivement arrivés à la fin du cycle de resserrement monétaire. Il semble que des économies clés, comme l'Allemagne et les pays nordiques, sont de plus en plus fragilisées et ne pourraient tolérer plus qu'une dernière hausse de 25 bps des taux de la BCE.

Calipso A a été optimisé depuis plusieurs mois et est aujourd'hui bien calibré pour tirer parti du nouvel environnement dans lequel nous entrons.

L'équipe de gestion observe la matérialisation du scénario central de Carlton, et est convaincue que le portefeuille est bien positionné pour capitaliser sur cette évolution.