



CARLTON
SELECTION

Octobre
2023

VL : 1 005,36€
Code ISIN : FR0014007T36

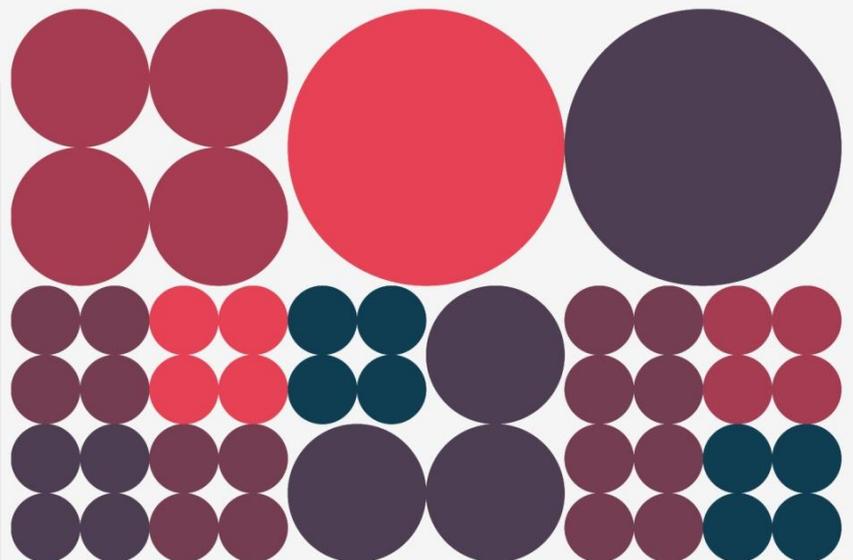
PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

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%	0,52%	0,37%	0,17%	0,40%			2,54%
Part I Indice *	0,32%	0,08%	0,31%	0,42%	0,27%	0,15%	0,39%	0,31%	0,24%	0,28%			1,92%

* 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 / G. Gerino
Valorisateur : Caceis Bank
Dépositaire : Caceis Bank



CALIPSO A

INDICATEURS DE RISQUE

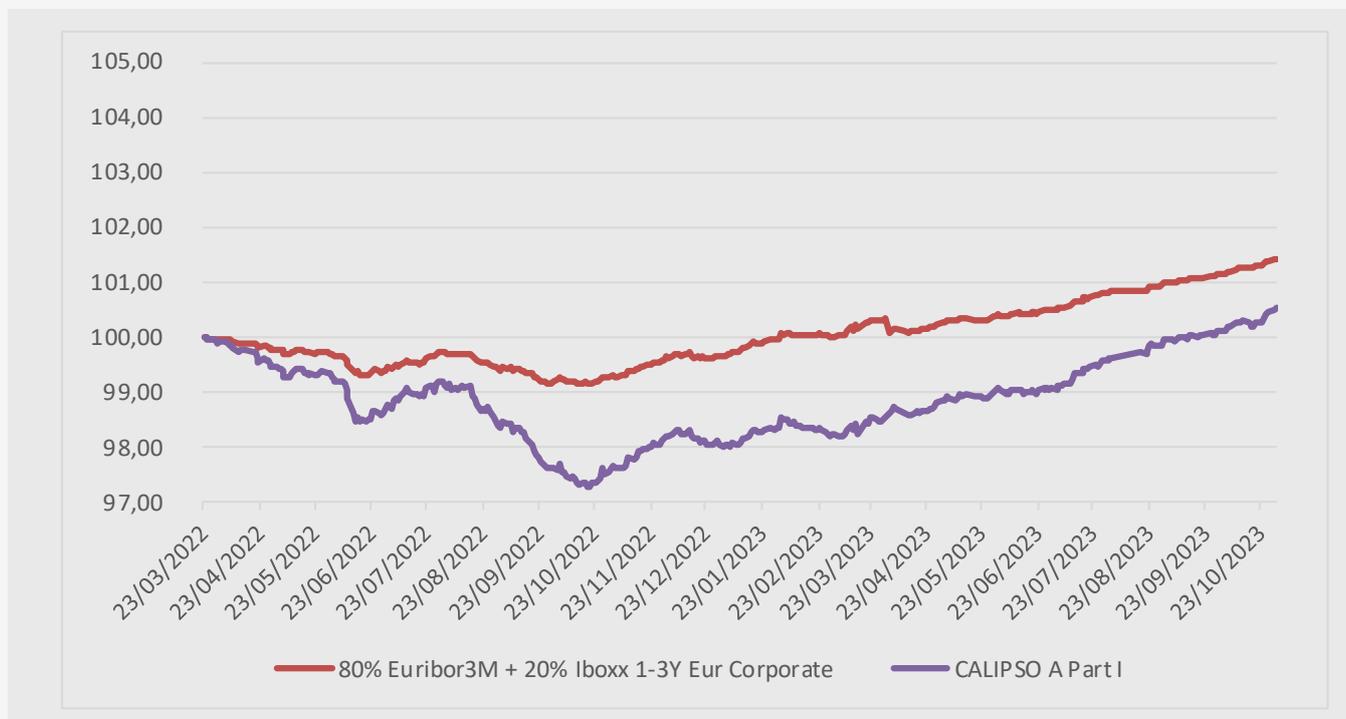


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

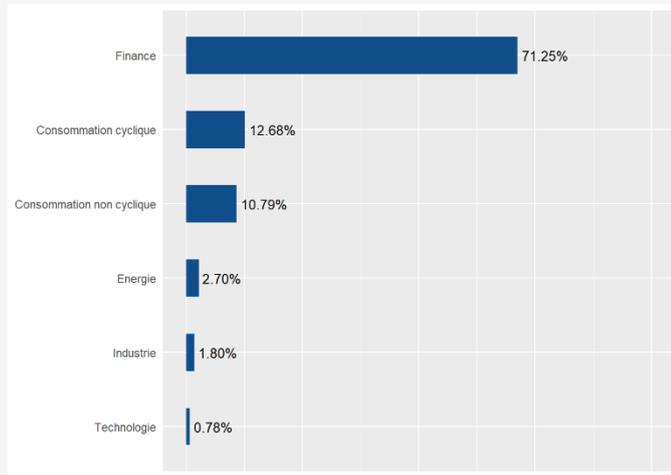
CHIFFRES CLES

Actif net :	569 800 804,91 €	Taux de rendement du portefeuille:	4,41%
Actif de la part:	569 008 205,14 €		
Sensibilité portefeuille:	1,14	Notation moyenne:	A-

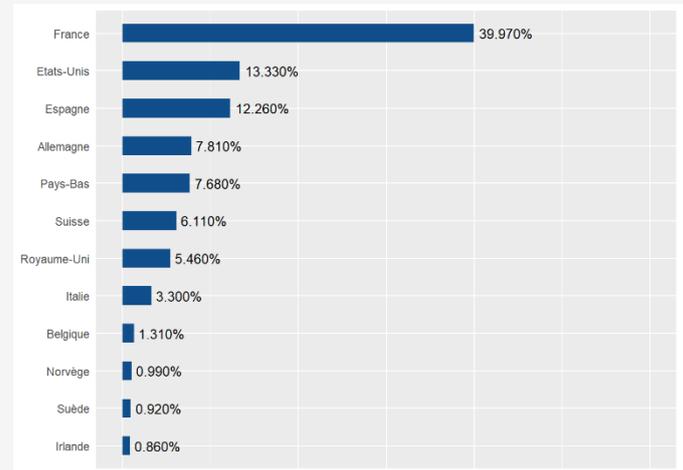
PERFORMANCE (BASE 100)



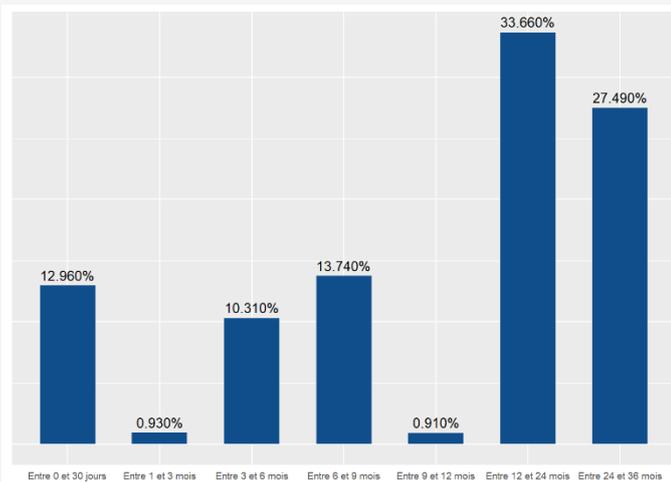
REPARTITION SECTORIELLE



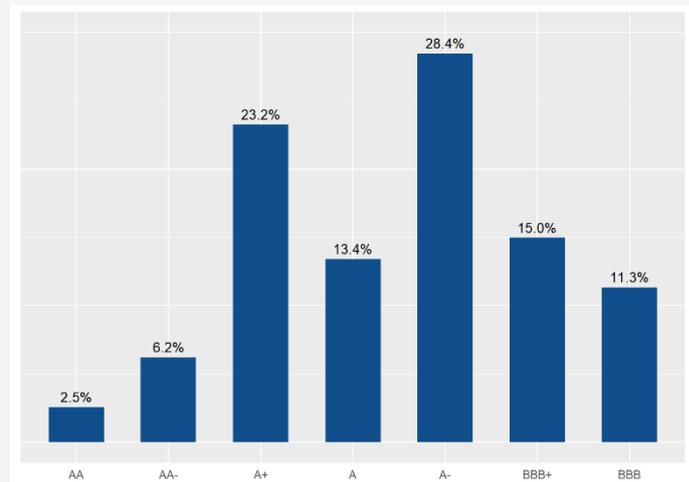
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

Nom	Poids
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	3,57%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,75%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,66%
BPCE 0.875% 31-01-24 EMTN	2,44%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	2,37%
SG 1.25% 15-02-24 EMTN	2,30%
ARVAL SERVICE LEASE 0.0% 01-10-25	2,26%
ALD 4.75% 13-10-25 EMTN	2,22%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,93%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,93%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,92%
WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24	1,78%
CAN IMP BK OISEST+0.4% 05-04-24	1,76%
NATWEST MKTS 2.0% 27-08-25	1,66%
BARCLAYS 3.375% 02-04-25 EMTN	1,63%
BANCO NTANDER E3R+1.0% 05-05-24	1,60%
GOLD SACH GR E3R+0.5% 30-04-24	1,58%
SG 1.5% 30-05-25 EMTN	1,55%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	1,51%

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois d'octobre a offert un scénario en deux actes sur le marché obligataire mondial avec une première moitié du mois marquée par une hausse des taux et une seconde moitié où l'on a observé une détente significative. Cette évolution suit les prévisions de Carlton Sélection qui suggérait une stabilisation imminente des taux d'intérêt.

La Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne ont maintenu leurs taux inchangés comme anticipé par le marché et notre gestion et ont communiqué de manière à suggérer une fin potentielle du cycle de resserrement monétaire en se basant sur les dernières données macroéconomiques qui pointent vers un ralentissement de l'activité économique, une fragilité accrue de l'emploi et une pression sur les taux à long terme qui ont durci les conditions financières.

Notre scénario de marché tablait sur une accalmie des turbulences après le mois de septembre, et notre gestion a agi dans ce sens, positionnant le fonds pour bénéficier de la fin du resserrement monétaire.

Avec l'assouplissement des taux à long terme observé vers la fin octobre, il semble que la tendance baissière des taux pourrait persister même si des regains de tensions de taux temporaires sont à prévoir à court terme.

La tendance générale est sur une baisse des taux après 2 ans de restrictions monétaires : l'activité économique ralentit, les salaires progressent de moins en moins, le chômage remonte, l'immobilier souffre et l'inflation se dirige tout droit vers la cible des 2%.

Dans ce contexte agité, la part I de Calipso A progresse pour un 8ème mois consécutif avec une hausse de +0.40% en octobre et surperforme son benchmark sur le mois et en YTD. Le fonds affiche une performance YTD de +2.54%.

Opérations sur le mois :

Au cours du mois écoulé, notre gestion a été caractérisée par une série d'achats et d'arbitrages opportuns, répondant à l'évolution des conditions de marché et poursuivant la stratégie d'optimisation du rendement du portefeuille.

Octobre a débuté avec des tensions de taux qui ont été mises à profit puis la fin du mois a été plus positive, nous permettant de profiter pleinement des investissements faits en première partie de mois.

Nous avons profité des opportunités de début octobre avec des investissements sur des obligations Crédit Suisse 2026, mettant à profit des taux encore élevés pour sécuriser 3 millions d'euros en obligations à taux fixe Bullet avec un rendement de 4.45%.

Dans la poche 2-3 ans, notre présence a été renforcée par des achats sélectifs tels que Arval à 4.43% et BPCE à 4.40%, ainsi que par des opérations sur Crédit Agricole SA London à 4.27% et Volkswagen à 4.40%, chacune étant fragmentée en plusieurs transactions pour capturer le meilleur rendement possible.

L'acquisition de titres Arval à plus long terme a également été élargie avec un investissement de 6.4 millions d'euros à un taux de 4.43%, suivi de près par un engagement similaire sur de la ALD 10/25 à 4.40%.

Face à un écartement des spreads sur le secteur bancaire italien, nous avons saisi l'opportunité de s'y réexposer prudemment en intégrant dans le fonds des obligations d'Intesa Sanpaolo pour 6 millions d'euros à 4.47%.

Dans le cadre de notre stratégie d'arbitrage, nous avons procédé au switch d'obligations BBVA 05/26 à taux variable pour des obligations à taux fixe de Crédit Suisse 08/26, en conservant un taux de 4.40% mais avec une amélioration de la notation de crédit et un allongement de la durée. Une opportunité similaire a été saisie avec Santander, où nous avons pu échanger des obligations Santander 01/25 variables contre des obligations Santander 01/25 fixes à un taux quasi équivalent, un mouvement rare mais avantageux pour la structure du fonds.

D'autres switches notables ont inclus la substitution d'obligations à taux variable de Morgan Stanley 05/26 pour des obligations à taux fixe de Crédit Suisse AG London 08/26, ainsi qu'une série d'arbitrages impliquant la Royal Bank of Canada, Mercedes Benz, et Crédit Agricole, où des obligations à taux variable ont été arbitrées face à des obligations à taux fixe offrant des conditions plus favorables (4.24% et 4.15% vs 4.35% ; 4.61% 4.49% et 4.64%).

Nous avons également étoffé notre partie green bond, très prisée des fonds, sur une opportunité : achat de Volkswagen Finance Green Bond 03/25 à 4.43% et 4.45%.

Sur le front de la gestion des liquidités, les placements à court terme ont été réalisés avec des investissements dans des billets de trésorerie, bénéficiant de taux élevés pour optimiser les rendements de la partie la plus courte du portefeuille (1 mois à 4.32% et 4.33%).

Globalement la structure du fonds a évolué avec une réduction de la partie variable (de 20.8% à 14.8%) au profit de la partie à taux fixes (79.17% à 85.2%) mais les fondamentaux de notre gestion, en particulier l'excellente qualité de signature, ne changent pas (A-). La gestion a également augmenté la part de A- et A+ sur le mois.

Le fonds a augmenté sa sensibilité de 1.03 à 1.14 et a un taux embarqué parmi les plus élevés de sa catégorie à 4.41% à fin octobre (vs 4.33% fin septembre).

Notre approche méthodique et notre sélection stratégique d'obligations à taux fixe ont placé le fonds dans une position idéale pour capitaliser sur la baisse des taux.

En évitant les secteurs à haut risque comme l'immobilier et en maintenant un excellent profil de crédit, le fonds est bien positionné pour bénéficier de trois effets principaux : la détente des taux, un portage élevé des titres acquis lors des pics de taux, et le flight to quality dans un climat économique en ralentissement qui bénéficiera des mouvements de flight to quality.

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