

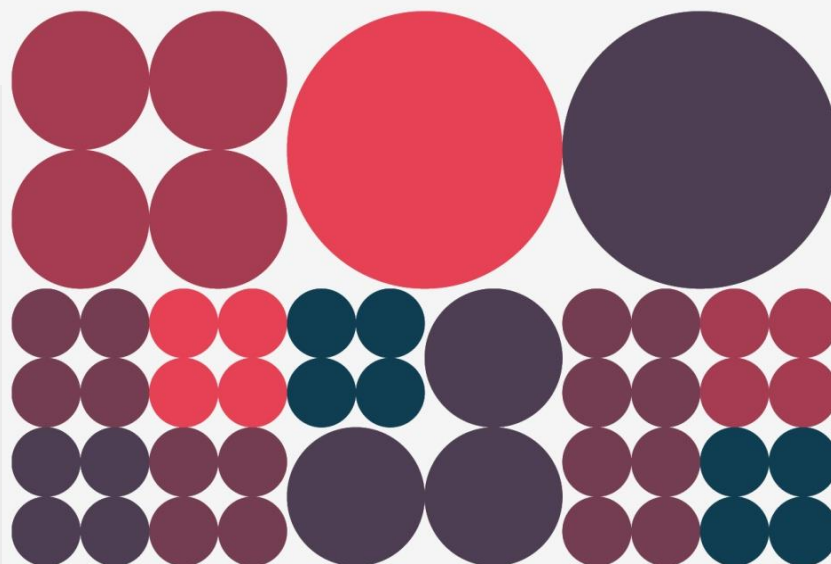
PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

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%	0,72%	0,79%	4,09%
Part I Indice *	0,32%	0,08%	0,31%	0,42%	0,27%	0,15%	0,39%	0,31%	0,24%	0,28%	0,46%	0,28%	2,56%

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

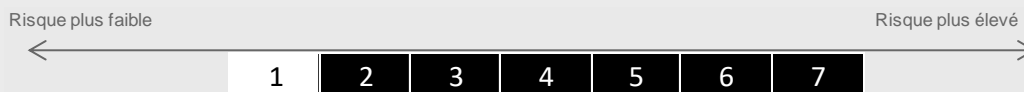
CARACTERISTIQUES DU FONDS

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

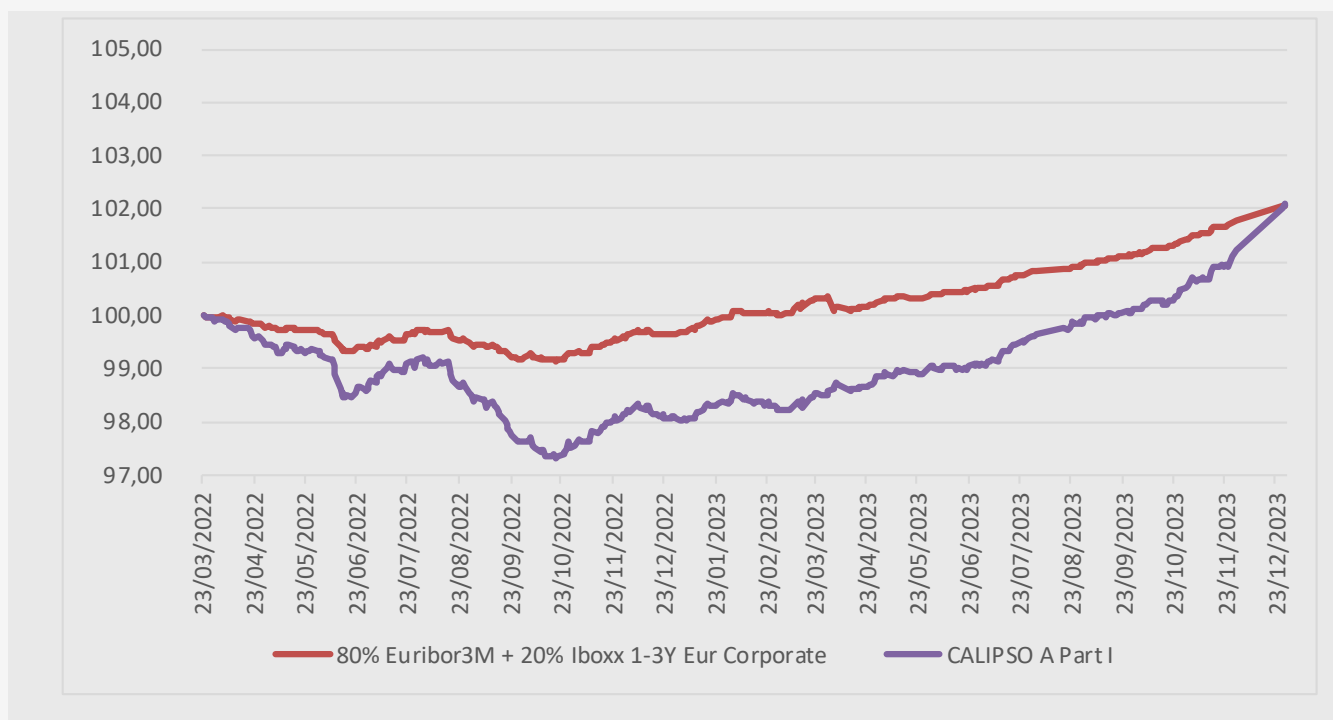


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

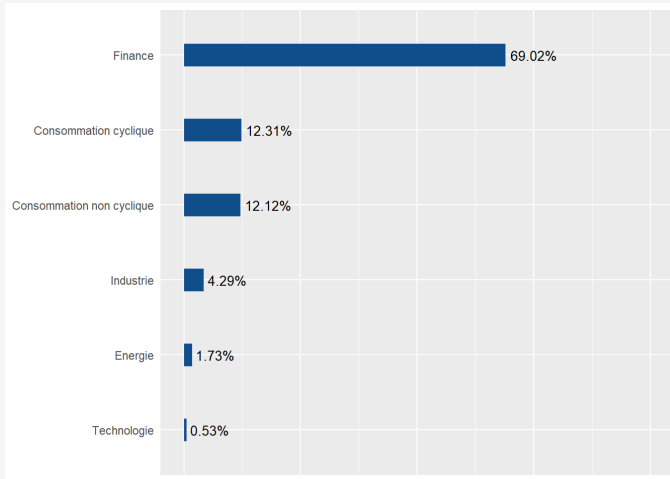
CHIFFRES CLES

Actif net :	582 715 979,71 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,71%
Actif de la part:	578 191 026,10 €		
Sensibilité portefeuille:	1,11	Notation moyenne:	A-

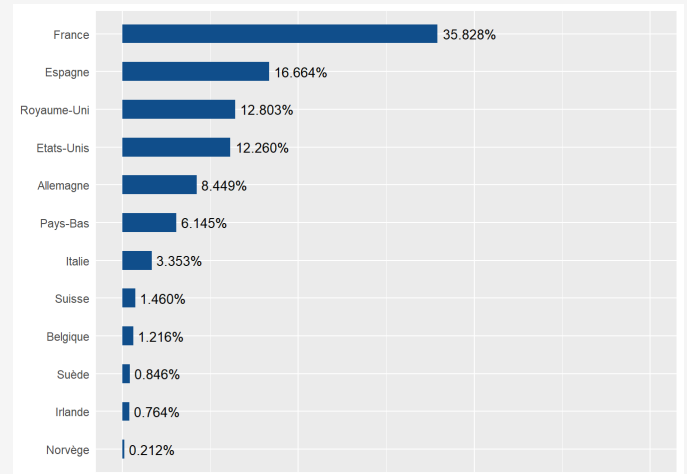
PERFORMANCE (BASE 100)



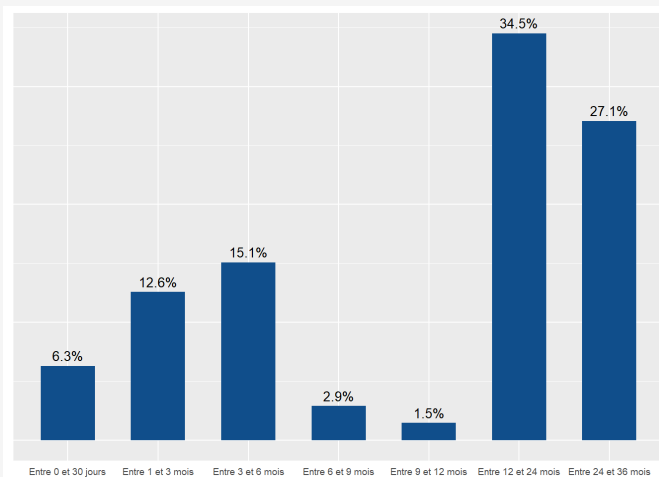
REPARTITION SECTORIELLE



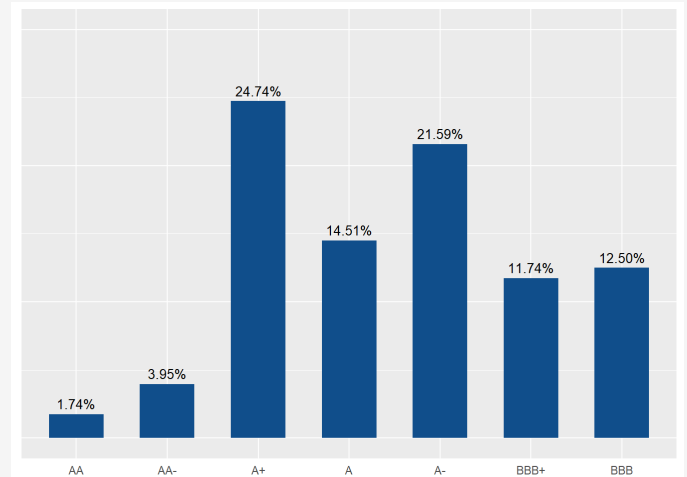
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	3,60%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,77%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,66%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,51%
BPCE 0.875% 31-01-24 EMTN	2,40%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	2,27%
SG 1.25% 15-02-24 EMTN	2,27%
ARVAL SERVICE LEASE 0.0% 01-10-25	2,26%
ALD 4.75% 13-10-25 EMTN	2,21%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,94%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,92%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,91%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	1,76%
WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24	1,75%
CAN IMP BK OISEST+0.4% 05-04-24	1,74%
NATWEST MKTS 2.0% 27-08-25	1,65%
BARCLAYS 3.375% 02-04-25 EMTN	1,60%
BANCO NTANDER E3R+1.0% 05-05-24	1,56%
GOLD SACH GR E3R+0.5% 30-04-24	1,56%
SG 1.5% 30-05-25 EMTN	1,53%

COMMENTAIRE DE GESTION

En décembre 2023, l'économie et les marchés financiers ont montré des signes positifs, avec une hausse notable des actions mondiales et une progression des obligations d'État. Cette hausse a été provoquée par une désinflation continue en zone euro et aux US et une économie américaine résiliente.

Les marchés monétaires ont commencé à envisager des baisses de taux plus agressives pour 2024. Les actions mondiales ont atteint de nouveaux sommets annuels, avec un retour des investisseurs qui s'est amplifié vers la fin de l'année. Les rendements des obligations d'État de référence à 10 ans ont baissé, terminant l'année à un niveau similaire à début 2023.

Aux États-Unis, l'économie a montré des signes de robustesse, avec une Fed qui a maintenu sa fourchette de taux cible et a évoqué la possibilité de réductions de taux l'année suivante.

Côté Zone Euro, l'activité économique a été mitigée avec une inflation en baisse, et une BCE qui s'est montrée prudente et attentiste.

En Chine, la reprise économique n'est pas convaincante, et la déflation a persisté, principalement due à la baisse des prix des denrées alimentaires.

La Banque du Japon n'a pas fait évoluer sa politique monétaire malgré les spéculations sur la fin prochaine des taux négatifs.

Dans ce contexte positif, la part I de Calipso A progresse pour le 10ème mois consécutif et marque sa meilleure performance mensuelle de l'année avec une hausse de **+0.79%** en décembre. Il surperforme son benchmark sur le mois ainsi qu'en YTD (+153 bps).

Le fonds affiche une performance YTD 2023 de **+4.09%**.

Opérations sur le mois :

Conformément à nos prévisions partagées dans les reportings précédents, l'équipe de Carlton Sélection anticipait un arrêt du resserrement monétaire et une baisse des taux avant la fin de l'année. Depuis juin, chaque fluctuation des taux a été l'occasion d'accroître la sensibilité du fonds, de favoriser les obligations à taux fixe au détriment de celles à taux variable, et d'optimiser le rendement du fonds pour les échéances les plus longues, en préparation de la baisse attendue des taux.

Cette détente des taux s'est concrétisée en novembre et décembre, conformément à nos attentes, avec une réévaluation des politiques monétaires des principales banques centrales par le marché. En décembre, malgré un rallye important, nous avons choisi de conserver nos positions, profitant pleinement de la détente des taux. Les obligations en portefeuille se sont appréciées, devenant rares sur le marché, ce qui nous incite à les conserver, surtout celles acquises pendant la hausse des taux, car elles restent une source de performance élevée à long terme.

La sensibilité du fonds a légèrement diminué (1.11 contre 1.13 en octobre et 1.14 précédemment), en raison de l'absence d'investissements nouveaux en obligataire en décembre. Les tombées ont été réinvesties dans des billets de trésorerie à 3 mois sur des niveaux de taux non impactés par la baisse (4.32% et 4.64%). Ainsi, le cash est optimisé à des taux fixes élevés, en évitant une exposition accrue aux obligations après le rallye de fin d'année.

Nous prévoyons une correction mineure après la rentrée, avec une hausse des taux et un élargissement des spreads, offrant l'opportunité de réinvestir dans des obligations longues à taux fixes élevés. Cette correction, selon nous, est due à l'alternance d'optimisme et de pessimisme du marché, suite à une réaction trop rapide en décembre. Nous percevons un risque de réévaluation plus prudente des politiques monétaires qui sera source d'opportunités pour notre gestion active.

Toutefois, nous avons choisi de ne pas réaliser de bénéfices en vendant les titres les plus performants (ex : Crédit Suisse 2026, passant de 4.60% à 3.45%), malgré l'attrait d'un gain immédiat, afin de préserver le potentiel élevé de performance future du fonds.

Calipso A, bien positionné pour le rallye, en a pleinement bénéficié, comme le montre le rendement du fonds passant de 4.15% à 3.71% sans intervention spécifique de notre part sur la gestion de la structure du fonds.

Contrairement aux mois précédents, la gestion n'a pas évolué en décembre, le fonds étant déjà bien positionné pour tirer profit du contexte de fin d'année. Nous resterons très actifs en 2024 pour saisir les opportunités de court, moyen et long terme.

L'équipe de gestion maintient une perspective positive quant à la performance future du fonds, soutenue par le contexte macroéconomique, les déclarations des banques centrales, et la structure actuelle du fonds.

Le fonds a démontré sa capacité à surperformer le marché dans une année volatile avec des taux qui ont terminé sur les niveaux où ils débuté. L'année 2024 sera positive pour le marché obligataire mondial et en particulier pour le segment européen Investment Grade qui ne subira pas (et même profitera) du ralentissement économique marqué, ainsi que des mouvements de flight to quality.

Nous vous souhaitons une excellente année 2024 et vous remercions pour votre confiance. L'équipe reste à votre entière disposition pour toute question ou demande.