

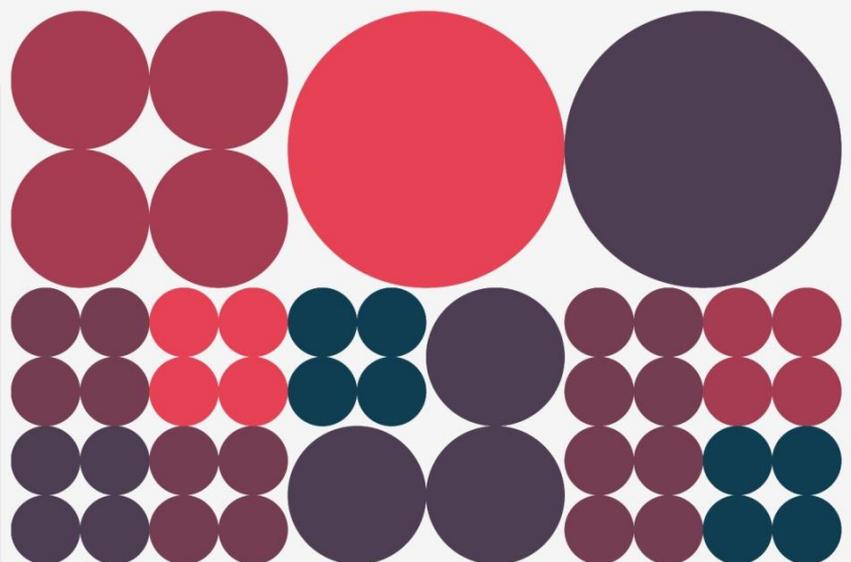
PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2024	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A	0,25%												0,25%
Part I													
Indice *	0,22%												0,22%

* 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

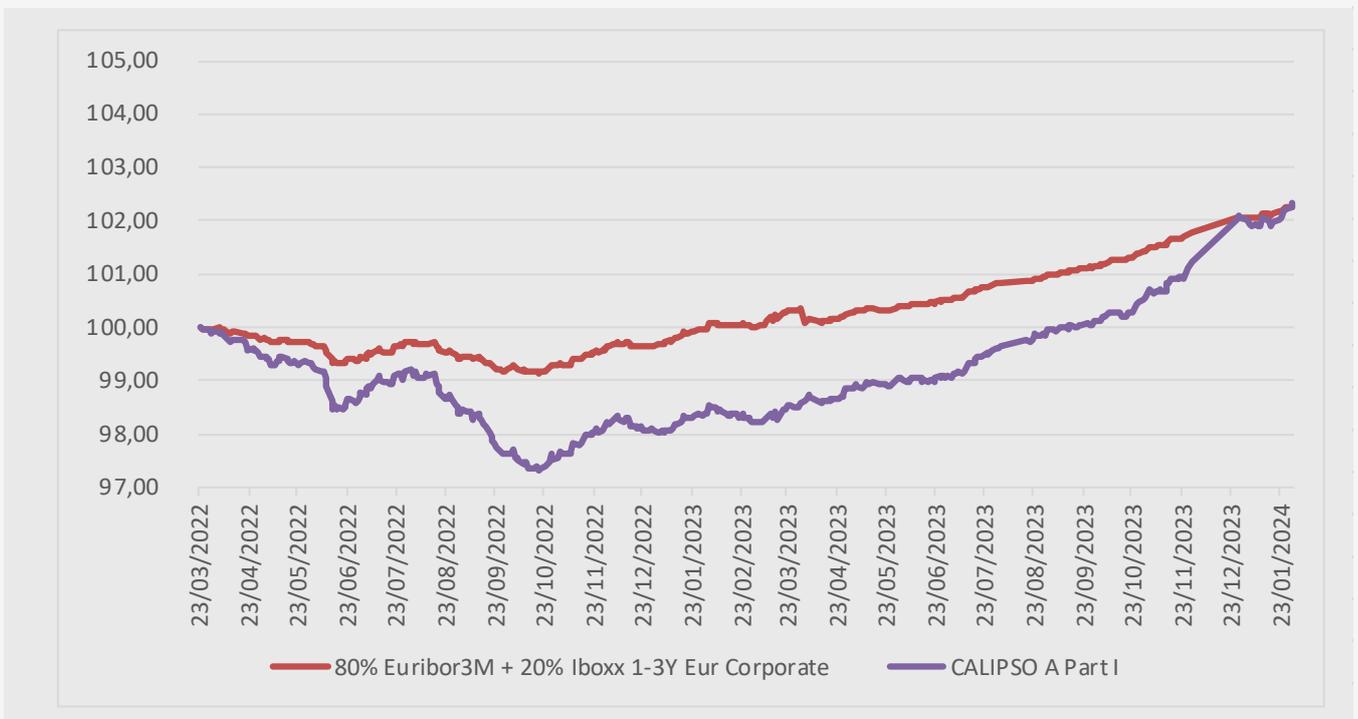


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

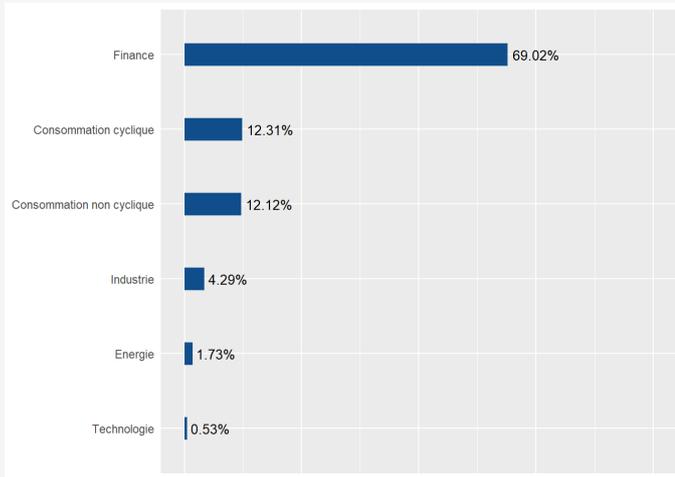
CHIFFRES CLES

Actif net :	589 860 363,83 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,95%
Actif de la part:	586 640 775,22 €	Notation moyenne:	A-
Sensibilité portefeuille:	1,12		

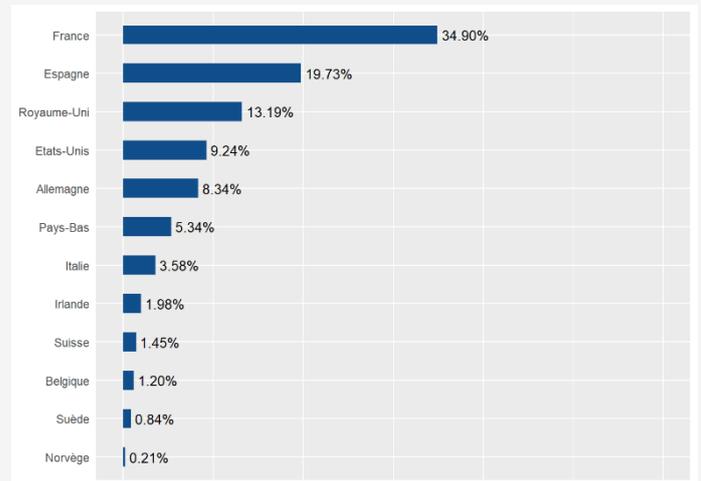
PERFORMANCE (BASE 100)



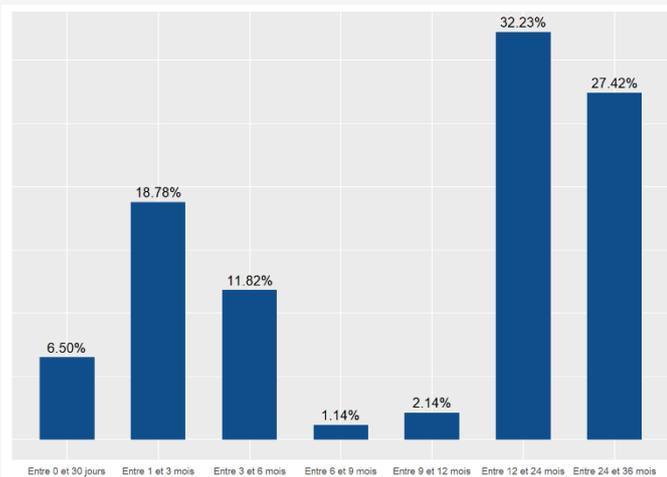
REPARTITION SECTORIELLE



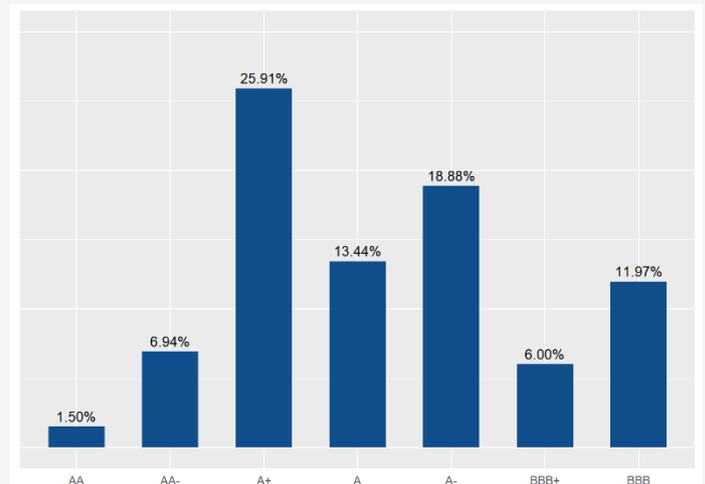
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



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	2,63%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,48%
SG 1.25% 15-02-24 EMTN	2,24%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	2,24%
ARVAL SERVICE LEASE 0.0% 01-10-25	2,23%
ALD 4.75% 13-10-25 EMTN	2,19%
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	2,03%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	2,01%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,91%
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25	1,90%
CASA LONDON 1.375% 13-03-25	1,89%
WELLS FARGO AND 0.5% 26-04-24	1,74%
CAN IMP BK OISEST+0.4% 05-04-24	1,70%
ARVAL SERVICE LEASE 4.125% 13-04-26	1,67%
NATWEST MKTS 2.0% 27-08-25	1,64%
BANCO NTANDER E3R+1.0% 05-05-24	1,55%
UBS GROUP AG 1.0% 21-03-25	1,45%
HSBC CONTINENTAL EUROPE 0.25% 17-05-24	1,34%

COMMENTAIRE DE GESTION

En janvier, les deux principales classes d'actifs ont évolué en sens inverse : les actions ont progressé tandis que la partie obligataire a souffert d'une tension de taux due à un repricing des anticipations de baisses de taux des banques centrales.

L'Iboxx Corporate 1-3 ans gagne +0.28% sur le mois avec un marché primaire chargé et marqué par une reprise des émissions. Le marché a tenu grâce à la compression des spreads de crédit, les obligations de qualité inférieure ont affiché de bonnes performances.

Côté macroéconomie, l'économie américaine a surpris positivement au dernier trimestre 2023 avec une croissance de 3.3%, contre une activité plus faible dans la zone euro. L'inflation aux États-Unis et en zone euro a diminué, tandis que le Royaume-Uni a enregistré une inflation élevée. La Chine, elle, a affiché une croissance de 5.2% en 2023, avec une inflation modeste.

Côté banques centrales, elles ont maintenu leurs taux inchangés. La Fed n'envisage pas de baisse des taux en mars, tandis que la Banque populaire de Chine a réduit le ratio de réserve obligatoire. Sur le plan géopolitique, le conflit au Moyen-Orient s'est intensifié et les élections à Taïwan se sont déroulées sans incident majeur.

Dans ce contexte la part I de Calipso A débute l'année 2024 en positif et progresse de **+0.25%** sur le mois, surperformant légèrement son indice de référence (+0.22%).

Opérations sur le mois :

La gestion anticipait une tension temporaire des taux en ce début d'année pour plusieurs raisons : reprise du marché primaire, anticipations un peu trop optimistes du nombre de baisses de taux des banques centrales et potentielles prises de bénéfices après le rallye des deux derniers mois de 2023.

L'équipe de gestion a donc pris la décision d'attendre avant de réinvestir les tombées sur de l'obligataire 1-3 ans afin de profiter d'une tension de taux pour les réinvestir sur des niveaux plus attractifs.

Le cash a tout de même été largement optimisé : 20 millions ont été placés à 3 mois sur Acciona à 4.57%, permettant de garder un niveau de rémunération élevé tout en récupérant des liquidités quelques semaines avant les premières baisses de taux.

Au fur et à mesure du mois de janvier nous nous sommes séparés des titres floaters et variables : l'année 2024 sera marquée par 3 à 5 baisses de taux en Zone Euro et aux US, les titres variables et floaters, protecteurs en phase de hausse de taux, n'ont plus leur place dans le fonds et sont arbitrés au profit d'obligations à taux fixe. Les obligations variables les plus longues (sans call) ont été sorties en priorité à chaque opportunité. Nous nous sommes séparés de la Morgan Stanley 05/26, de la Barclays 04/25, de la Goldman Sachs Floater 02/25, et de la Wells Fargo 05/25.

Ces opérations ont été compensées par des switchs sur des obligations de haute qualité à taux fixes. Au fur et à mesure du mois, nous avons renforcé la Leasys 07/26 à 3.75%, Caixa Bank 06/26 à 3.65%, et CA Autobank 01/27 (A-/BBB+) à 3.66%. La gestion a volontairement laissé des disponibilités investies sur des Sicav monétaires prêtes à être redéployées en février. En effet, nous anticipons une continuité de la tension de taux sur le mois à venir qui sera certes défavorable à court terme au fonds (mark to market) mais qui sera surtout mise à profit pour augmenter la sensibilité du fonds et assurer des performances futures élevées.

Notre politique d'investissement reste toujours la même : capitaliser sur les mouvements de tensions de taux, défavorables à très court terme, pour bâtir la pérennité de la performance de demain, en étant uniquement investis sur des titres de haute qualité. La gestion ne cède pas à l'attrait des rendements élevés offerts par les obligations des sociétés dans des secteurs en forte difficulté, consciente que cette rémunération supplémentaire masque des risques sous-jacents significatifs. Le fonds conserve sa notation moyenne A- et garde une répartition équilibrée sur les différentes notes Investment Grade pour allier sécurité et rendement.

Globalement, nous estimons que des ajustements légèrement négatifs du marché sont encore possibles à très court terme mais que rapidement le marché obligataire délivrera des performances élevées, avec la date de la première baisse de taux de la BCE et de la FED qui se rapproche à grand pas.

Les taux fixes sécurisés aujourd'hui ne seront plus dans le marché dans les semaines à venir, nous continuons donc de lisser nos investissements sur de l'obligataire à taux fixe en favorisant les poches 1-2 ans et 2-3 ans. A fin janvier Calipso A a un taux embarqué de 3.95%, supérieur à celui du marché ; pour une sensibilité de 1.12.

Toute l'équipe de gestion réitère sa confiance pour l'année 2024, qui marquera le grand retour de l'obligataire Investment Grade et dans laquelle Calipso A performera compte tenu de son positionnement adapté au contexte actuel. La gestion continue d'être fortement active et de saisir chaque opportunité de tension de taux importante pour réinvestir le cash disponible.

Nous vous remercions pour votre confiance et restons à votre entière disposition pour toute demande.