

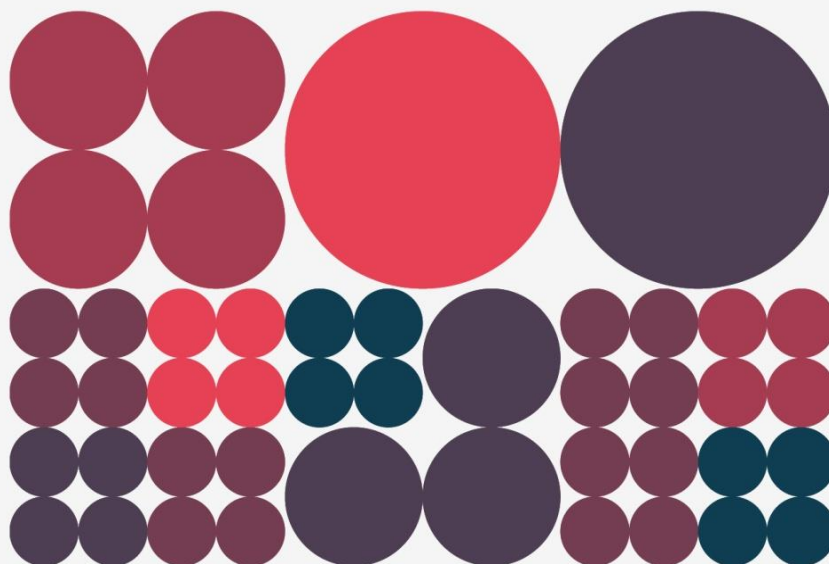
## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2024	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
<b>CALIPSO A</b>	0,25%	-0,01%											0,24%
Part I													
Indice *	0,22%	0,09%											0,31%

\* 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

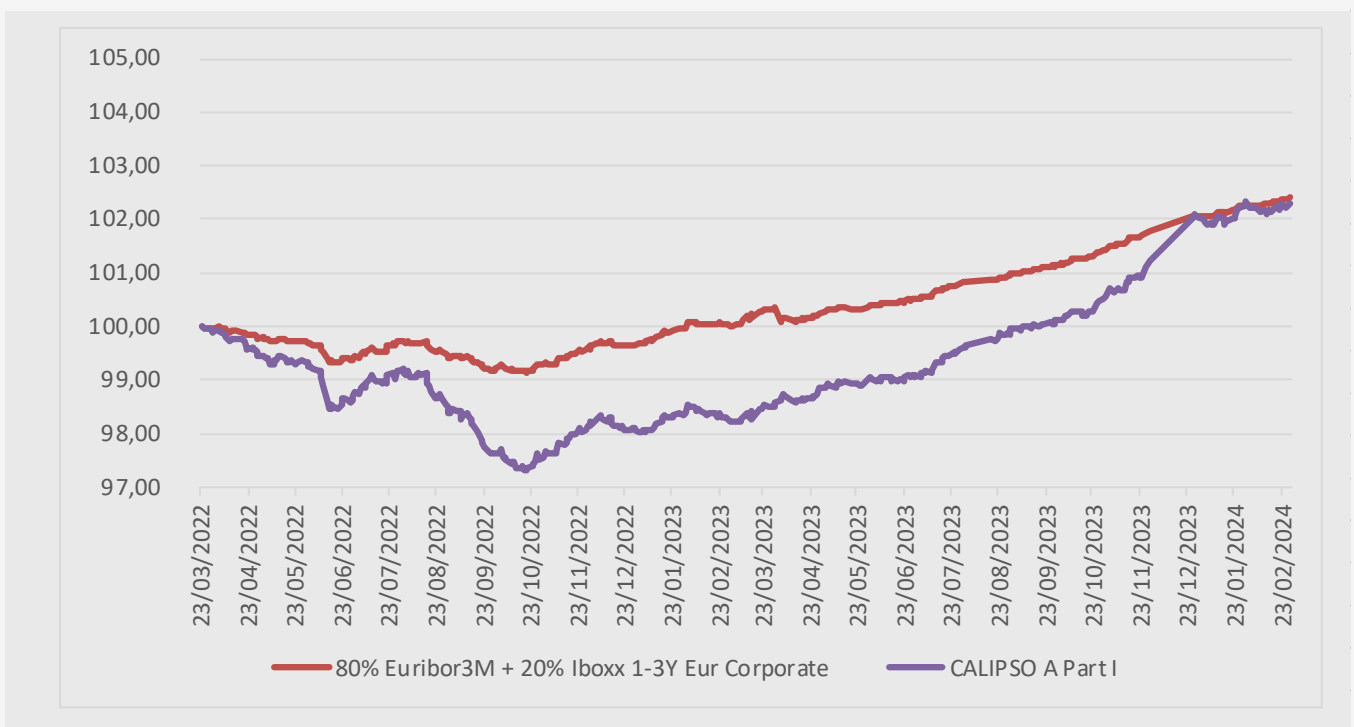


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

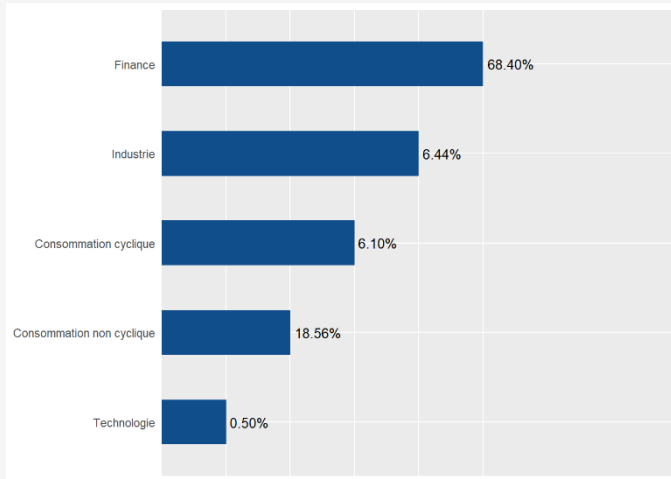
## CHIFFRES CLES

Actif net :	588 713 363,37 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,98%
Actif de la part:	585 494 240,40 €		
Sensibilité portefeuille:	1,30	Notation moyenne:	A-

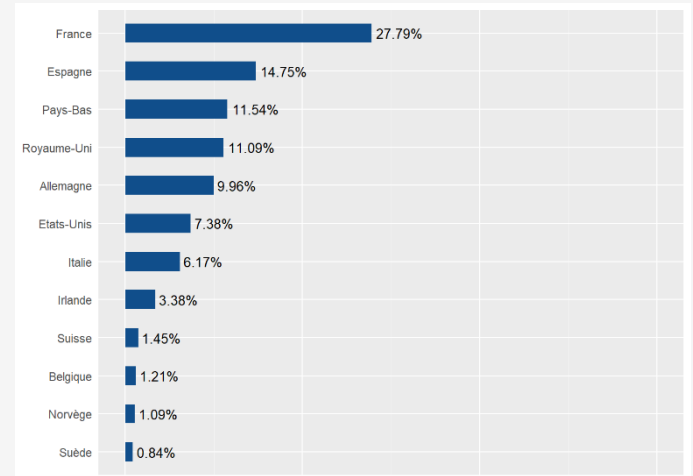
## PERFORMANCE (BASE 100)



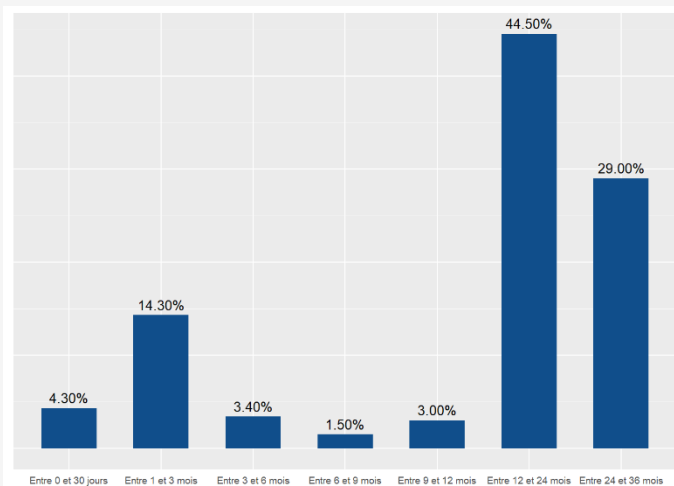
## REPARTITION SECTORIELLE



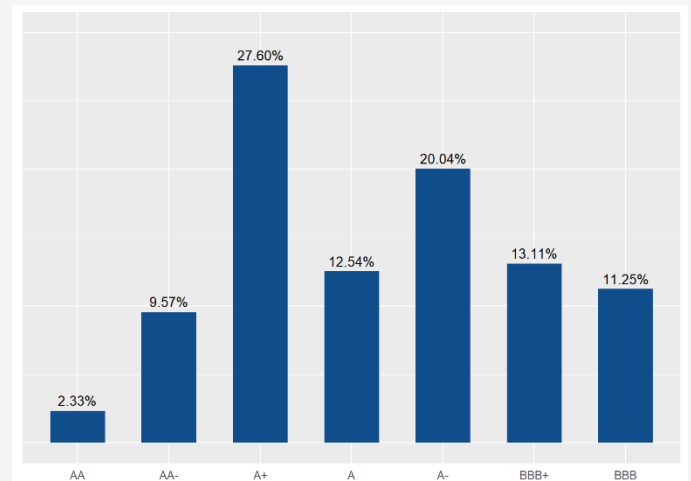
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



## REPARTITION PAR NOTATION



## PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

Nom	Poids
ARVAL SERVICE LEASE 4.125% 13-04-26	3,57%
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	2,75%
BPCE 3% 19/07/24 EMTN	2,63%
BANCO NTANDER 3.75% 16-01-26	2,48%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	2,24%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,24%
CAIXABANK 2.375% 01-02-24 EMTN	2,23%
VOLKSWAGEN BANK 4.25% 07-01-26	2,19%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,03%
NATWEST MKTS 2.0% 27-08-25	2,01%
ARVAL SERVICE LEASE 0.0% 30-09-24	1,91%
ABN AMRO BK 1.25% 28-05-25	1,90%
ALD 4.75% 13-10-25 EMTN	1,89%
BAXTER INTL 0.4% 15-05-24	1,74%
BBVA 4.125% 10-05-26	1,70%
ALD 1.25% 02-03-26 EMTN	1,67%
BK AMERICA E3R+1.0% 24-08-25	1,64%
CA 1.0% 18-09-25 EMTN	1,55%
BANCO NTANDER 1.125% 17-01-25	1,45%
BBVA 1.125% 28-02-24 EMTN	1,34%

## COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de février a été marqué par une tension de taux (10 ans allemand +24.5bps à 2.41% et 10 ans US +33.8bps à 4.25%) qui ont terminé le mois quasiment au plus haut de l'année, les investisseurs redoutant des baisses de taux moins rapides qu'anticipé.

Concernant l'économie, les indicateurs avancés tels que le PMI Manufacturier ISM ont reculé, mais le marché du travail américain demeure robuste et le taux d'inflation continue de décélérer, apportant ainsi un élément favorable au marché action et défavorable au marché obligataire. Au Royaume-Uni, une sortie technique de récession est observée, appuyée par un rebond des ventes au détail. Les indices PMI composites en Europe signalent également une dynamique de reprise économique.

En matière de politique monétaire, les anticipations de baisse des taux d'intérêt pour 2024 ont été modérées, reflétant une posture prudente des banques centrales qui maintiennent le cap sur des taux plus élevés pour une période étendue. Le marché passe d'une anticipation de 6.5 baisses de taux en 2024 en Zone Euro à fin janvier à 3.6 baisses de taux en 2024 à fin février, témoignant de l'ampleur du repricing et de l'impact sur les actifs obligataires.

Les mesures de soutien en Chine, notamment la baisse du taux préférentiel de prêt pour soulager le secteur immobilier, soulignent les efforts de stabilisation économique. Le Japon fait face à une récession technique, tandis que les pressions géopolitiques dans le Moyen-Orient perdurent, impactant légèrement le commerce international.

Sur le front fiscal, l'Union européenne a adopté un soutien significatif à l'Ukraine, contrastant avec l'impasse des aides américaines en raison de divergences politiques au Congrès. La situation politique aux États-Unis s'intensifie à l'approche du Super Tuesday, avec une avance considérable pour Donald Trump dans la course à l'investiture républicaine.

En conclusion, le mois de février confirme la résilience de l'économie mondiale et un environnement de désinflation bien en marche mais un peu moins linéaire qu'espéré par les investisseurs mondiaux.

Dans ce contexte la part I de Calipso A stagne à **-0.01%** sur le mois, en dessous de son indice de référence (+0.09%). Sa performance depuis le début de l'année est de +0.24%.

#### Opérations sur le mois :

Le mois de février a été marqué par une tension notable des taux, spécifiquement avec l'augmentation de 40 bps du 2 ans allemand, influençant négativement les actifs à durée moyenne ou longue.

En anticipant ce potentiel risque de tension, la stratégie d'allocation a été adaptée, en optant pour le réinvestissement des tombées lors de mouvements de tensions de taux.

La gestion, fidèle à sa pratique habituelle, a utilisé ce contexte défavorable à l'avantage de l'avenir du fonds et de sa capacité à générer des performances futures élevées.

Restant actifs et opportunistes, 17 opérations ont été effectuées sur Calipso A, permettant de transformer les périodes de tensions de taux en leviers de performance, une stratégie similaire à celle réalisée l'année précédente.

La gestion s'est concentrée particulièrement sur des obligations de maturité 1/2 ans et 2/3 ans, pour maximiser l'impact sur la partie la plus sensible du fonds. Des acquisitions ont été réalisées au pic des taux de l'année, lorsque le 2 ans français a atteint 2.98%. Parmi les achats notables figurent Bayer 03/26 à un taux de 3.95%, Arval 01/26 à 3.86%, et Intensa Sanpaolo 05/25 à 3.80%.

La réduction de la part des obligations callables et à taux variable a été poursuivie, en faveur de taux fixes (5.2%). Cela inclut la vente d'une obligation Crédit Agricole 04/26 variable et callable en 2025, libérant ainsi de l'espace pour des obligations à taux fixes élevés comme Leasys 02/27 à 4.08%. Des obligations telles qu'ABN Amro 05/25 à 3.85% et BPCE 04/25 à 3.83% ont aussi été intégrées dans le fonds.

En parallèle, la gestion a continué de négocier activement avec les banques et brokers pour obtenir les meilleurs prix d'achat, comme démontré par les acquisitions d'ING 01/26 à 3.75% et 3.78%.

La poche 1-2 ans a continué d'être augmentée avec des achats supplémentaires de Santander Consumer Bank à 3.80% et 3.89% et de LeasePlan (A-) 02/26 à 4.01%.

La composition du portefeuille a évolué de fin janvier à fin février, avec la poche 1/2 ans passant de 32.23% à 44.5% et la poche 2/3 ans de 27.42% à 29%.

En termes de sensibilité, le fonds a atteint un point haut historique (1.3 à fin février contre 1.12 à fin janvier et 0.9 en moyenne l'année dernière). Le taux embarqué du fonds était de 3.98% à fin février, et le risque crédit reste extrêmement bas, avec une légère réduction de la part des obligations BBB (de 11.97% à 11.25%), favorisant des obligations BBB+ et A+.

Notre perspective sur le marché obligataire Investment Grade européen est positive, nous anticipons une performance élevée pour l'année en cours. Les anticipations du marché incluent 3 à 4 baisses de taux aux États-Unis et en Zone Euro, une hypothèse que nous trouvons réaliste voire conservatrice et qui laisse présager qu'un mouvement de détente des taux se prépare. Le fonds est optimisé et positionné pour en profiter pleinement.

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