

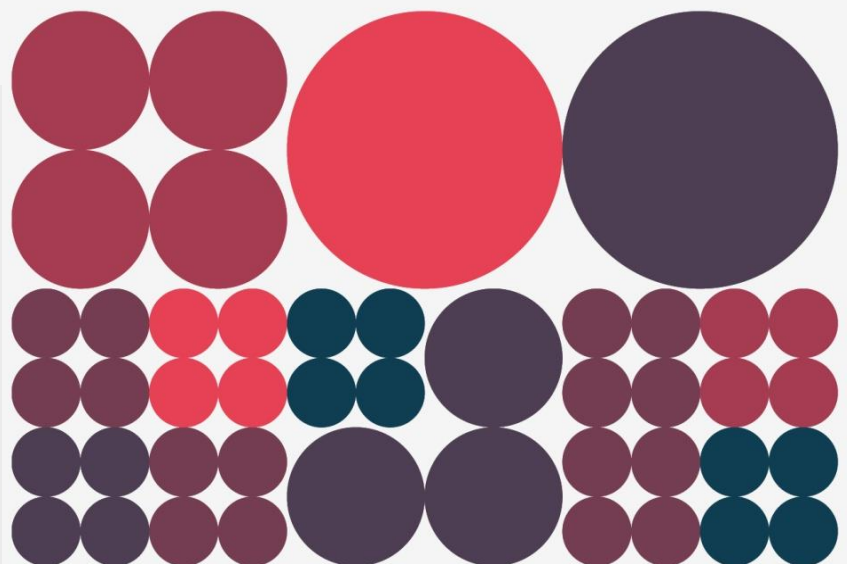
## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

| 2024             | Jan   | Fev    | Mar   | Avr   | Mai | Jun | Jul | Aou | Sep | Oct | Nov | Dec | Total |
|------------------|-------|--------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|
| <b>CALIPSO A</b> | 0,25% | -0,01% | 0,50% | 0,06% |     |     |     |     |     |     |     |     | 0,80% |
| Part I           |       |        |       |       |     |     |     |     |     |     |     |     |       |
| Indice *         | 0,22% | 0,09%  | 0,28% | 0,13% |     |     |     |     |     |     |     |     | 0,73% |

\* 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

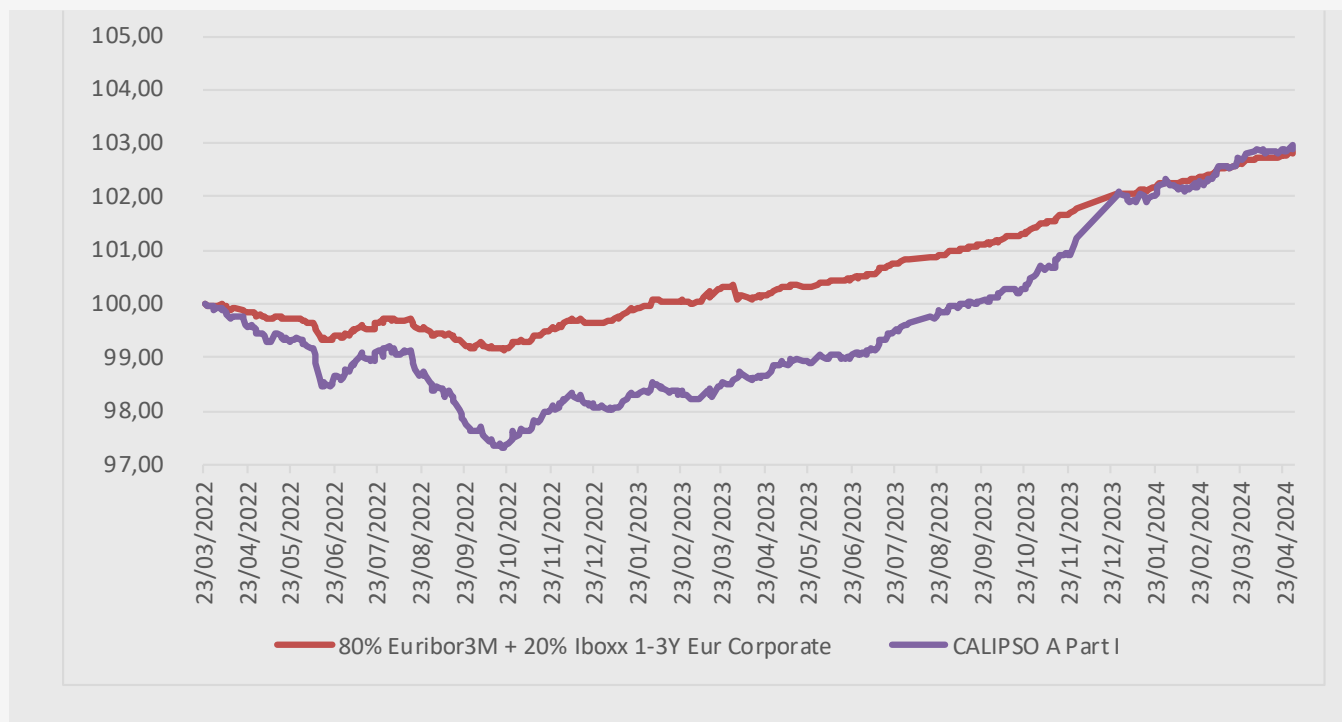


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

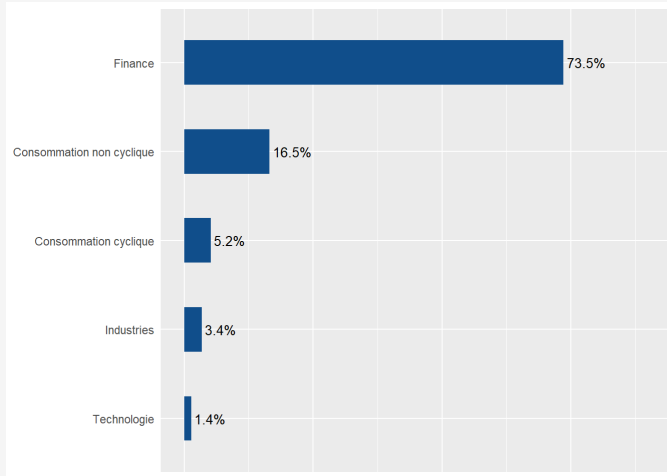
## CHIFFRES CLES

|                            |                  |                                     |       |
|----------------------------|------------------|-------------------------------------|-------|
| Actif net :                | 588 747 652,74 € | Taux de rendement du portefeuille : | 4,02% |
| Actif de la part :         | 587 576 141,05 € |                                     |       |
| Sensibilité portefeuille : | 1,34             | Notation moyenne :                  | A-    |

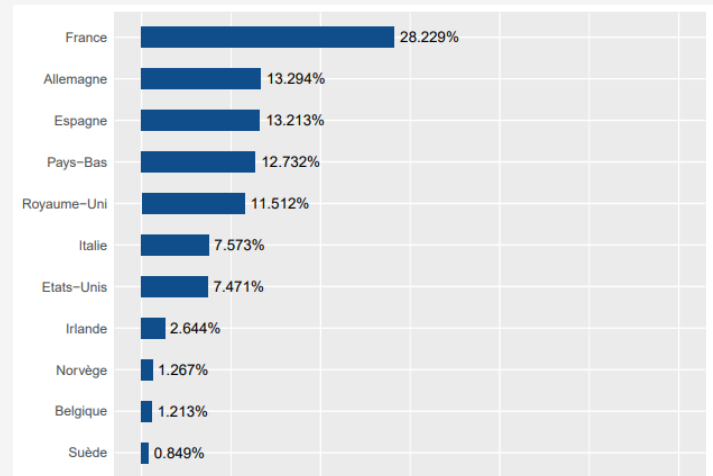
## PERFORMANCE (BASE 100)



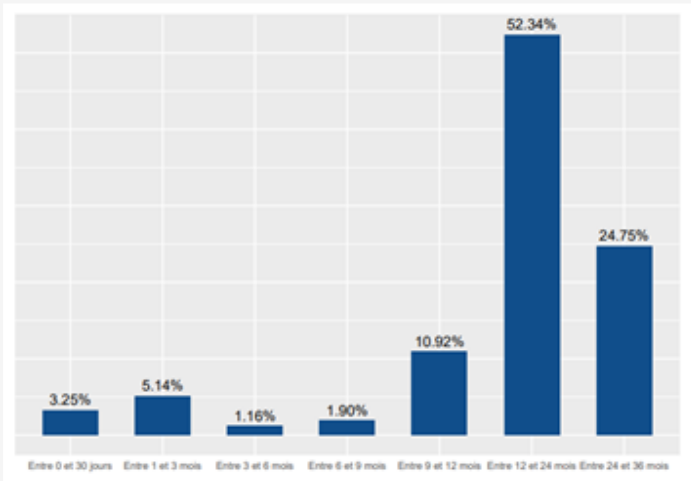
## REPARTITION SECTORIELLE



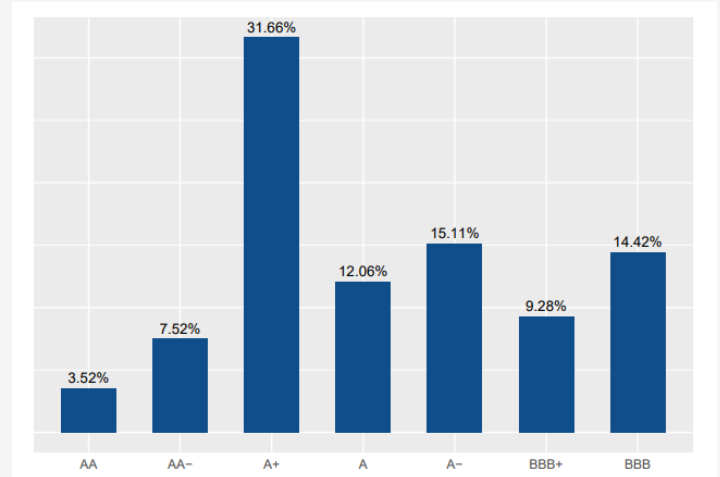
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



## REPARTITION PAR NOTATION



## PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

| Nom  | Poids |
|--|-------|
| VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26                      | 3,57% |
| ARVAL SERVICE LEASE 4.125% 13-04-26                | 3,48% |
| CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26        | 2,76% |
| CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27       | 2,64% |
| BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN                          | 2,55% |
| ING GROEP NV 2.125% 10-01-26                       | 2,50% |
| SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26           | 2,49% |
| INTE 4.5% 02-10-25 EMTN                            | 2,26% |
| VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25         | 2,26% |
| ARVAL SERVICE LEASE 0.0% 01-10-25                  | 2,25% |
| ABN AMRO BK 1.25% 28-05-25                         | 2,24% |
| ALD 4.75% 13-10-25 EMTN                            | 2,20% |
| WELL FAR 2.0% 27-04-26 EMTN                        | 2,13% |
| LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26            | 2,09% |
| CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN                     | 2,04% |
| LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN                          | 2,02% |
| CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26       | 2,00% |
| LEASEPLAN CORPORATION NV 2.125% 06-05-25           | 1,98% |
| BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 1.0% 23-05-25 | 1,92% |
| CASA LONDON 1.375% 13-03-25                        | 1,88% |

## COMMENTAIRE DE GESTION

Dans la continuité des premiers 3 premiers mois de l'année, le sentiment de marché sur le segment obligataire est resté mitigé en avril. Alors que les menaces géopolitiques avec l'escalade des tensions entre l'Iran et Israël ont largement contribué à la fragilité du sentiment, le regain de volatilité sur les actions et les obligations a d'autant plus été alimenté par la réévaluation des futures baisses de taux d'intérêt. A fin avril le marché n'anticipait que 1.3 baisses de taux aux Etats-Unis pour 2024 (contre 7 baisses prévues en début d'année). En Zone Euro seulement 2.8 baisses sont anticipées par le marché. Ces anticipations excessivement pessimistes vont à l'encontre de celles de l'équipe de gestion et offrent des opportunités d'investissement.

Aux États-Unis, le PIB du premier trimestre a augmenté de +0.4%, mais l'inflation a atteint 3.5% poussant les membres de la FED à annoncer des baisses de taux moins rapides que prévu.

En Europe, la zone euro a enregistré une croissance de +0.3%, tandis que le Royaume-Uni a rebondi. La BCE reste sur

un scénario de première baisse des taux en juin, bien que le marché n'en soit pas totalement convaincu.

Les marchés obligataires baissent fortement : -2.24% pour l'obligataire monde, dans un contexte où les rendements des bons du Trésor à 10 ans ont atteint de nouveaux sommets de l'année aux États-Unis (4.7%), en Allemagne (2.6%) et au Royaume-Uni (4.4%).

Sur le plan des matières premières, les tensions géopolitiques ont permis aux prix des matières premières de grimper, avec le pétrole, l'or, et les métaux industriels.

Dans ce contexte la part I de Calipso A progresse de **+0.06%** sur le mois. Sa performance depuis le début de l'année est de +0.80%.

A fin avril, le taux embarqué du fonds est de **4.02%** et sa sensibilité de 1.34.

#### Opérations sur le mois :

Le mois d'avril a été marqué par une nouvelle tension de taux en zone euro, en grande partie en réaction au marché américain sur lequel les taux ont continué de se réajuster à la hausse. Pourtant la situation économique est bien différente entre les US et la Zone Euro ; la BCE devrait baisser ses taux en juin avec une économie en ralentissement et une inflation se dirigeant vers sa cible des 2%.

Nous estimons à 99% la probabilité que la BCE baisse de 25bps ses taux en juin. Dans cette optique, la gestion fidèle à sa pratique habituelle, a utilisé ce contexte défavorable à l'avantage du fonds et de sa capacité à générer des performances futures élevées.

Restant actifs et opportunistes, 18 opérations ont été effectuées sur Calipso A en avril, permettant de transformer les périodes de tensions de taux en leviers de performance, une stratégie similaire à celle réalisée les mois précédents ou l'année dernière.

Lors du mois d'avril de nombreuses tensions de taux sont survenues après des chiffres d'emploi américains ou des déclarations hawkish de membres de la FED. Par contagion les taux européens se sont tendus. Nous insistons sur le fait que cette tension de taux qui est défavorable au fonds en mark-to-market (mais utile pour augmenter la sensibilité) n'est pas due à un facteur fondamental mais seulement à un mimétisme avec le marché américain. Tandis que les US font face à une activité encore forte, la zone euro montre de grandes fragilités et une inflation basse, laissant la voie libre à un assouplissement monétaire en juin.

Sur chaque opportunité la gestion s'est montrée opportuniste et réactive. La principale motivation était de renforcer les maturités les plus longues avant juin. En effet il apparaît essentiel d'allonger la duration du fonds avant la première baisse de la BCE en juin, qui marquera le début d'une longue série.

La gestion a vendu les positions Floaters et les positions courtes telles que la Banco Santander 11/24 pour 1.5M, une Citi 1 mois pour 6 millions, une Santander Float pour 5 millions et une BNP à 1 mois pour 4 millions.

Calipso A a acquis des obligations longues sur la poche 2-3 ans avec de la Santander 10/26 à 3.60% pour 2.4M ; de la Société Générale 01/27 à 3.85%, de la Santander 02/27 à 3.70% et de la BPCE 02/27 à 3.70%.

---

La poche 1-2 ans (qui peut représenter 60% du fonds) a été augmentée pour atteindre près de 53% de Calipso A, notamment avec des achats stratégiques de Natwest à 3.64% ; Intensa Sanpaolo à 3.765% ; Santander 2 ans (1.5M) à 3.605% ; 2.7M de BPCE 03/26 à 3.70% et 3.74% en plusieurs fois, et UBS 01/26 à 3.70% (A+).

Dans le cadre de l'optimisation de chaque position que vous détenez, nous avons également fait le choix d'investir sur un NEU CP Santander Consumer Bank 1 an à 3.80% à taux fixe, délivrant 20bps de plus que sur le marché secondaire.

Ces obligations sont fortement recherchées par le marché, la réactivité de l'équipe de gestion est mise au service du fonds.

Nous conservons une note moyenne de haute qualité (A-) et continuons d'exclure les obligations de sociétés immobilières ou en lien étroit avec ce secteur. Le fonds prend le minimum de risque crédit possible et augmente son risque taux, qui aujourd'hui est essentiel pour surperformer à l'approche des baisses de taux imminentes.

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