

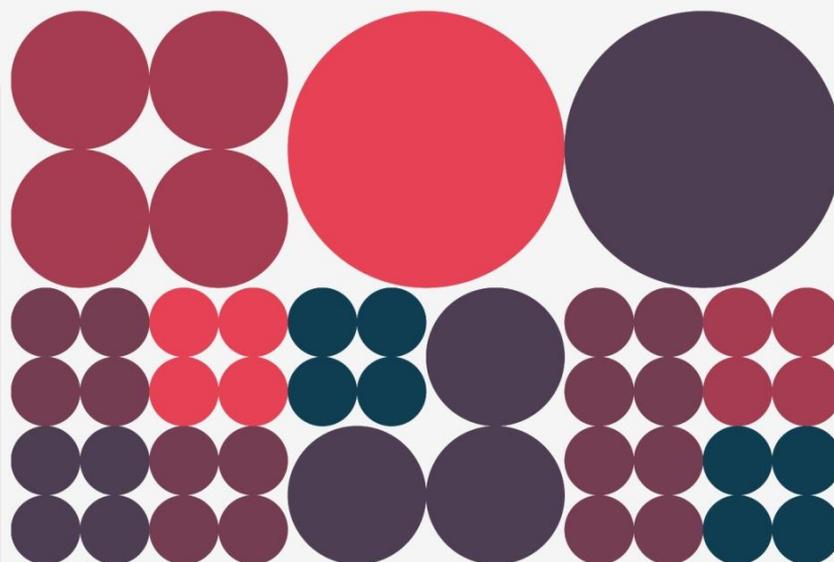
## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2024	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A Part I Indice *	0,25%	-0,01%	0,50%	0,06%	0,34%								1,14%
	0,22%	0,09%	0,28%	0,13%	0,17%								0,89%

\* 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

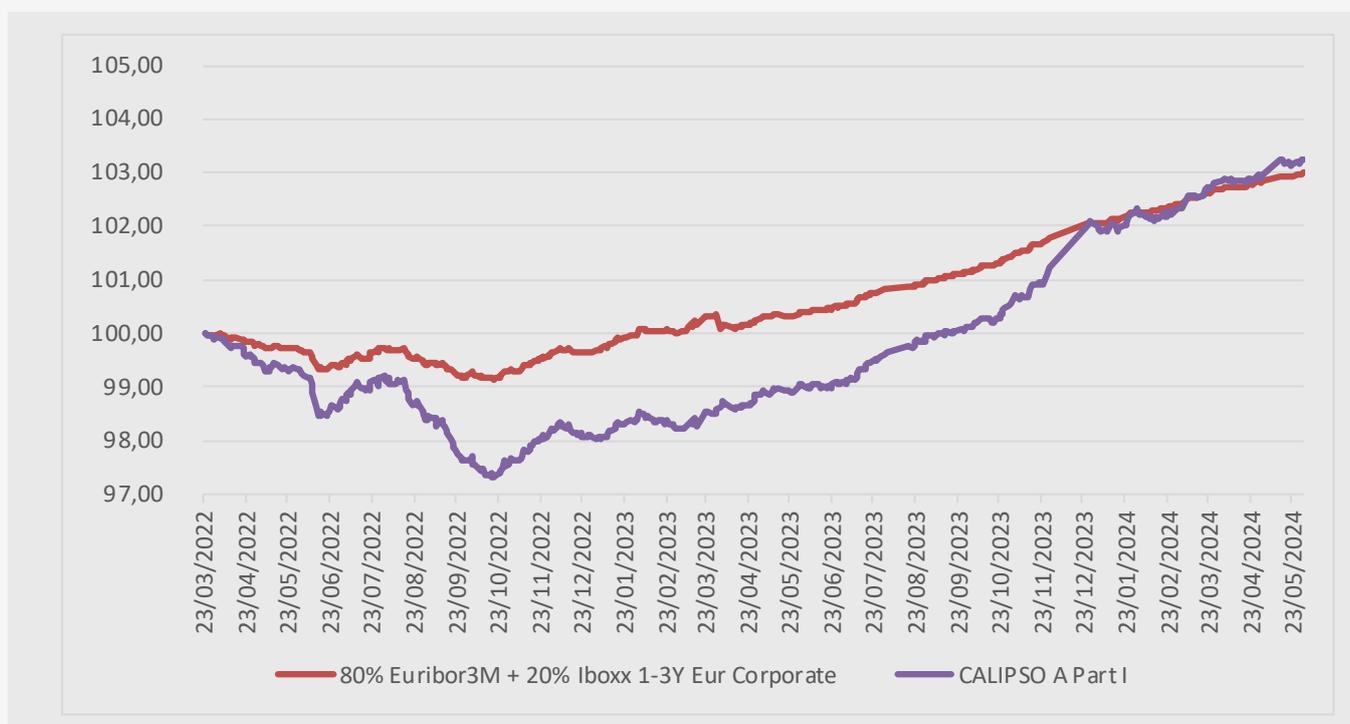


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

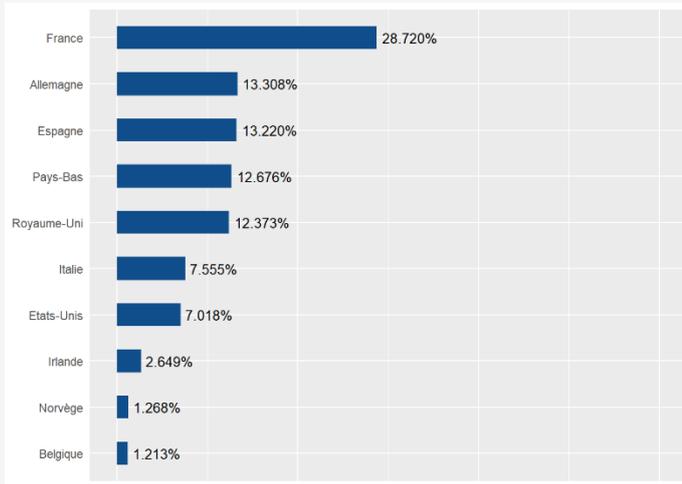
## CHIFFRES CLES

Actif net :	<b>590 219 916,25 €</b>	Taux de rendement du portefeuille:	<b>3,93%</b>
Actif de la part:	<b>589 044 771,60 €</b>		
Sensibilité portefeuille:	<b>1,35</b>	Notation moyenne:	<b>A</b>

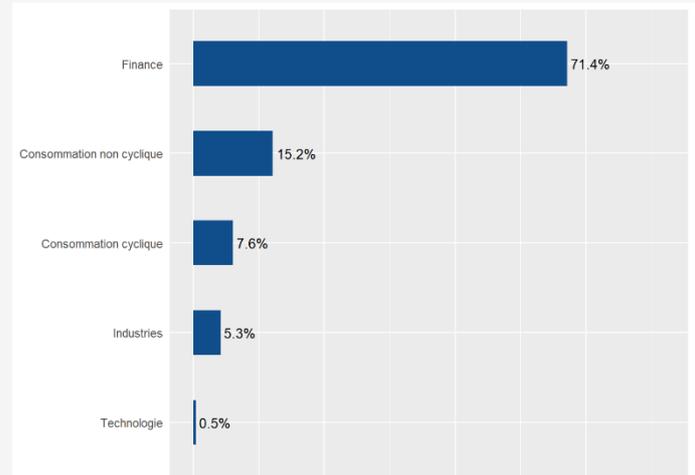
## PERFORMANCE (BASE 100)



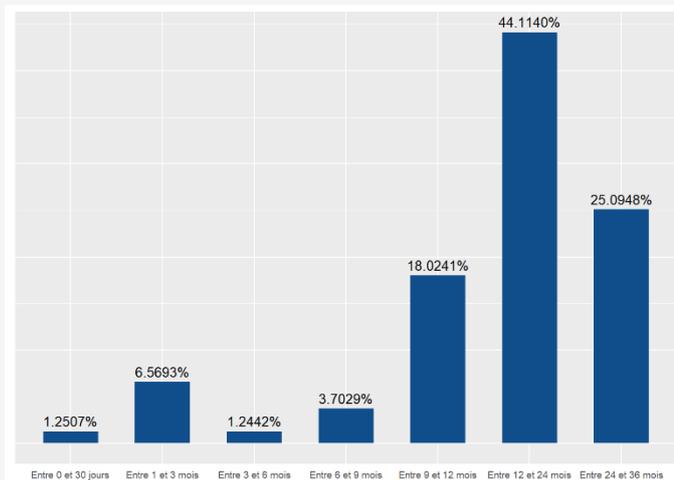
## REPARTITION SECTORIELLE



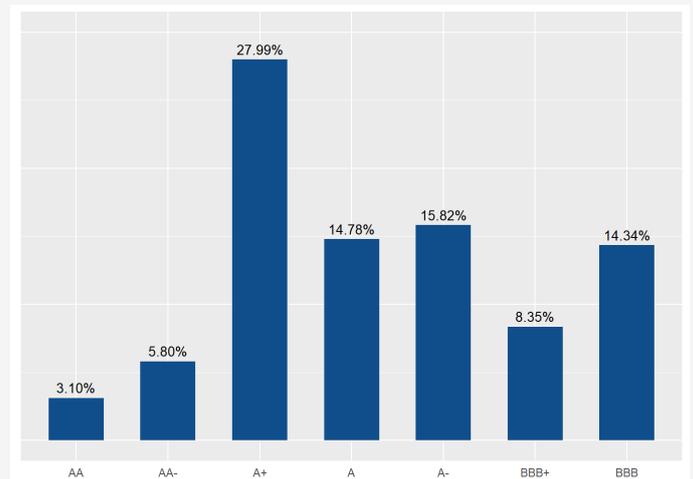
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



## REPARTITION PAR NOTATION



## PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	3,57%
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	2,65%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,55%
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	2,22%
AYVENS 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%

## COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés obligataires ont été mitigés sur le mois de mai : les obligations gouvernementales ont progressé en début de mois, mais ont ensuite perdu une partie de leurs gains. Les rendements des obligations à 10 ans ont atteint des points hauts annuels en Europe, notamment en Allemagne (2.7%) et en France (3.14%), en raison d'incertitudes sur la future politique monétaire.

Sur le plan macroéconomique, le PIB américain du deuxième trimestre montre une croissance continue malgré des résultats manufacturiers mitigés (ISM 48.7, mais S&P Global en expansion). Le marché du travail se détend avec un taux de chômage en hausse à 3.9% dans un contexte d'inflation en baisse à 3.4%. La Réserve fédérale a maintenu les taux d'intérêt inchangés en mai, avec Powell indiquant que l'assouplissement est simplement retardé.

En Europe, l'activité reste stable avec le PMI composite de la zone euro en hausse, tandis que le Royaume-Uni sort de récession. L'inflation dans la zone euro a atteint 2.6%.

Côté banques centrales, la Riksbank de Suède a commencé son cycle d'assouplissement, et sera suivie selon nous de la Banque centrale européenne en juin. La Banque d'Angleterre a adopté une position équilibrée avec des attentes de réduction des taux plus tard dans l'année.

En Asie, la Chine affiche des perspectives de croissance meilleures grâce à de nombreuses mesures de soutien du gouvernement, avec un PIB estimé à 5% pour 2024 malgré des problèmes immobiliers persistants.

Sur le plan géopolitique, les tensions restent élevées. Le conflit au Moyen-Orient n'a montré aucun signe de résolution, Poutine a averti l'OTAN concernant l'utilisation de leurs armes en Ukraine, et la Chine a effectué des exercices militaires autour de Taïwan. Biden a annoncé de nouvelles taxes sur la Chine, ciblant les semi-conducteurs et les véhicules électriques.

Dans ce contexte la part I de Calipso A progresse de **+0.34%** sur le mois, au-dessus de son indice de référence (+0.17%). Sa performance depuis le début de l'année est de +1.14%.

#### Opérations sur le mois :

L'équipe de gestion maintient une perspective positive sur le marché obligataire IG court terme en euro et a continué de profiter de chaque mouvement de tension de taux injustifié ou excessif pour augmenter la duration du fonds. L'allongement de la duration globale du fonds devrait prendre fin aux alentours de la première baisse de taux en zone euro prévue pour le 6 juin (-25 bps attendu).

La sensibilité du fonds a continué de croître progressivement, atteignant 1.35, se rapprochant ainsi de l'objectif fixé par l'équipe de gestion. Le taux embarqué du fonds demeure élevé à 3.93%, sans compromettre la qualité de la notation moyenne du fonds, qui a non seulement été maintenue à un niveau élevé, mais s'est également améliorée, passant de A- à A.

La gestion renforce de nouveau la sécurité du fonds, notamment en ce qui concerne le risque crédit, et investit dans les poches à plus longue échéance. La poche 2/3 ans représente 25% du fonds, tandis que la poche 1/2 ans constitue 44% de l'actif net. Notre objectif est d'atteindre les 30% maximum autorisés sur la poche 2/3 ans début juin, avant de laisser le fonds glisser naturellement vers des maturités plus courtes.

La gestion a continué d'être active et opportuniste comme à son habitude, et a augmenté ses positions sur les poches à plus longue échéance. Des investissements ont été réalisés sur des obligations telles que Wells Fargo 02/27 à 3.70%, BPCE 02/27 à 3.75% pour 5 millions d'euros, et HSBC 03/27 (A-) à 3.65% pour 1.9 million d'euros.

En mai, la gestion a recherché des obligations corporate rares, comme les Mitsubishi (rating A-) 02/2027, avec un taux embarqué largement supérieur à celui du marché. Nous avons attendu un moment opportun pour maximiser l'investissement dans cette obligation diversifiante, sécuritaire et rémunératrice. Un premier investissement de 5 millions a été réalisé à 3.80%, suivi par un second de 10 millions à 3.92%.

À la fin du mois, le fonds reste exposé à des obligations de sociétés extrêmement saines et stables, tout en excluant tout émetteur présentant des risques ou appartenant à un secteur en difficulté (comme l'immobilier).

Nos prévisions macroéconomiques anticipent 3 à 4 baisses de taux en zone euro pour l'année 2024, la première étant attendue le 6 juin prochain avec une certitude de 99% (probabilités de marché à 90%).

Nous considérons les niveaux de taux actuels comme précieux et le ratio rendement/risque exceptionnel ce qui nous pousse à conserver et ne pas vendre les obligations acquises lors de phases de stress de marché.

Calipso A est positionné avec un niveau de sensibilité modéré en absolu, mais élevé en relatif par rapport à nos concurrents, et reste investi sur la partie la plus rémunératrice de la courbe, les obligations 1-3 ans, ce qui offre à nos investisseurs un potentiel de performance élevé avec un faible niveau de volatilité.

Nous restons optimistes quant à la performance future du fonds et anticipons dès juin une augmentation progressive des performances mensuelles à mesure que la BCE entame son cycle d'assouplissement monétaire. Nous continuons de penser que Calipso A offrira de meilleures performances que n'importe quel fonds monétaire et que ses concurrents comme l'an passé.

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