



CARLTON
SELECTION

Octobre
2024

VL : 1064.16€
Code ISIN : FR001400FBG3

PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2024	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A Part A Indice *	0,25%	-0,01%	0,48%	0,03%	0,31%	0,46%	0,69%	0,34%	0,60%	0,17%			3,36%
	0,22%	0,09%	0,28%	0,13%	0,17%	0,22%	0,34%	0,25%	0,30%	0,16%			2,21%

* 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 : 02/05/2023

Valorisation : Quotidienne

Cut Off : 12h00 - Règlement / Livraison : J+2

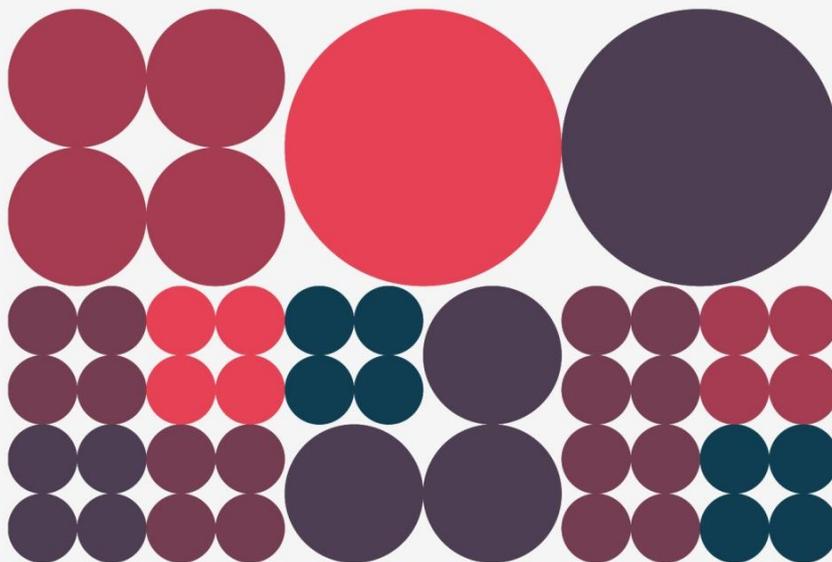
Frais de Gestion : Part A : 0,40%

Frais de surperformance : 20 % TTC de la performance au-delà de l'indice de référence (80% Euribor 3 mois + 20% indice Iboxx € Corporate 1-3 ans), minorée des frais de gestion à condition que la performance soit supérieure à zéro sur la période de référence concernée.

Gérants : D. Gerino / G. Gerino

Valorisateur : Caceis Bank

Dépositaire : Caceis Bank



CALIPSO A

INDICATEURS DE RISQUE

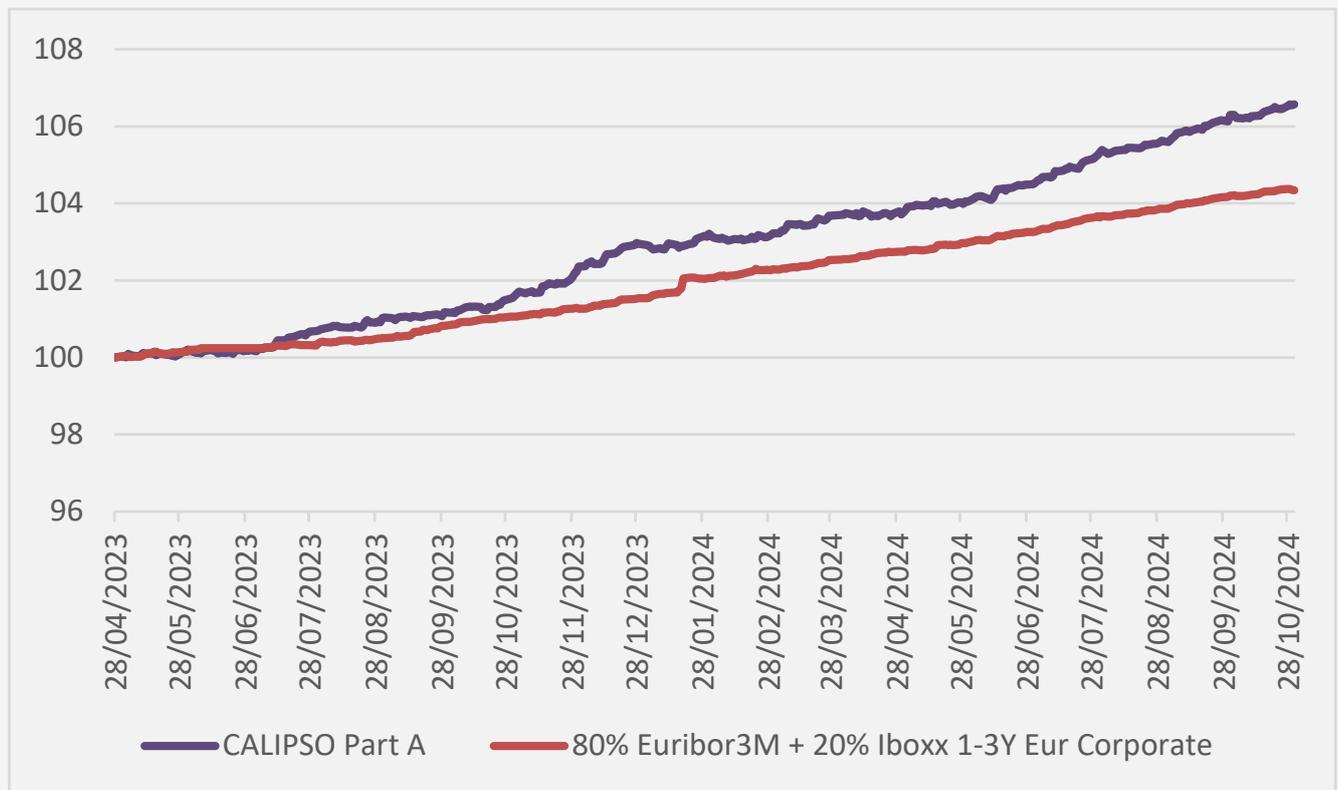


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

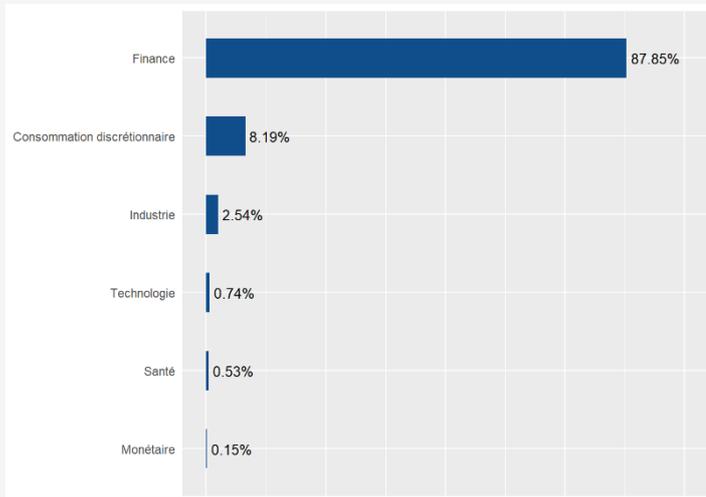
CHIFFRES CLES

Actif net :	607 706 418,88 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,14%
Actif de la part:	2 206 512,68 €		
Sensibilité portefeuille:	1,37	Notation moyenne:	A

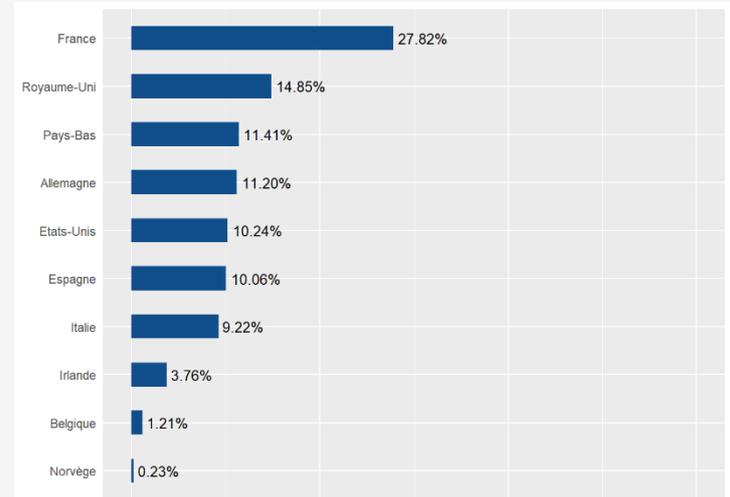
PERFORMANCE (BASE 100)



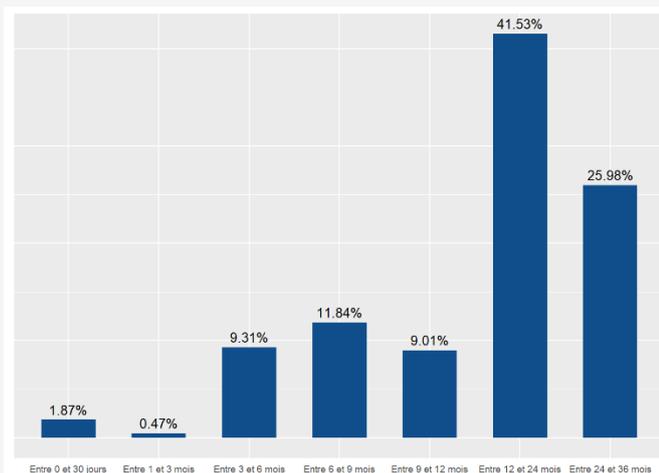
REPARTITION SECTORIELLE



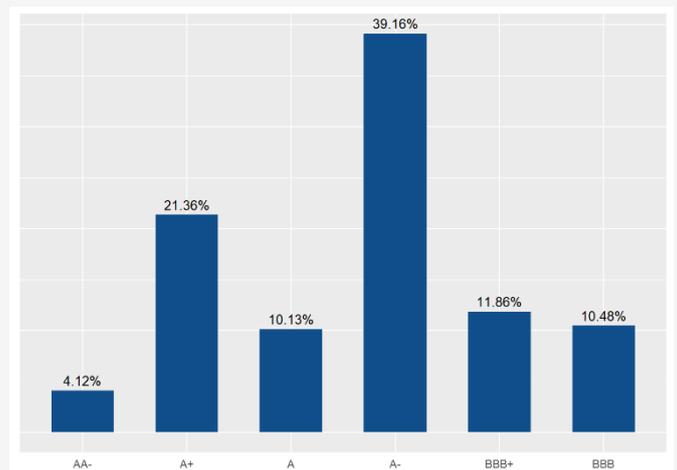
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

Nom	Poids
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	3,47%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,66%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,62%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,56%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,54%
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	2,49%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,39%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,31%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	2,31%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	2,24%
ARVAL SERVICE LEASE 0.0% 01-10-25	2,24%
ABN AMRO BK 1.25% 28-05-25	2,19%
INTE 4.5% 02-10-25 EMTN	2,16%
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	2,11%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	2,09%
BPCE ISSUER 0.5% 24-02-27 EMTN	2,02%
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	2,02%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	2,00%
WELL FAR 2.0% 27-04-26 EMTN	1,89%

COMMENTAIRE DE GESTION

En octobre, les marchés actions et obligataires ont baissé ensemble, particulièrement à cause du risque géopolitique. Les rendements des obligations ont grimpé tant sur la partie courte que sur la partie longue, et ce pour toutes les principales zones économiques (UE, RU, US).

Côté macroéconomique, l'économie américaine a progressé de +0.7% au T3 (10ème trimestre de hausse consécutif), soutenue par la consommation, tandis que l'inflation (PCE sous-jacent) est tombée à 2.2%. En zone euro, le PIB a augmenté de +0.4% et l'inflation s'est établie à 2%.

En ce qui concerne la Chine, la croissance est restée proche de l'objectif de 5% avec un rebond modeste de l'activité en octobre.

Au niveau microéconomique, la croissance des bénéfices au troisième trimestre s'est établie à près de 10% (en glissement annuel) pour les entreprises du S&P 500, selon Bloomberg (après que plus de 60% des entreprises aient publié leurs résultats).

Dans un contexte de croissance résiliente, les attentes en matière de réduction des taux directeurs se sont modérées en octobre, ce qui a eu un effet défavorable sur les actifs à duration longue.

Comme prévu, la Banque centrale européenne a de nouveau réduit ses taux directeurs à 3.25% ce mois-ci, les marchés s'attendant à une nouvelle baisse en décembre 2024.

Finalement, sur le plan géopolitique, les tensions se sont accrues au Moyen-Orient, en Ukraine, et autour de Taïwan, ajoutant à l'incertitude pour les marchés. Le marché attend désormais l'élection américaine, qui sera l'élément clé sur toutes les classes d'actifs et tous les segments de marché pour cette fin d'année.

Dans ce contexte la part A de Calipso A progresse de **+0.17%** sur le mois, au-dessus de son indice de référence (+0.16%). Sa performance depuis le début de l'année est de +3.36%.

Opérations sur le mois :

En octobre, la gestion du fonds a maintenu une sensibilité inchangée à 1.37, reflétant notre stratégie prudente visant à capturer les taux fixes élevés sur la courbe tout en assurant un contrôle rigoureux de la volatilité. Cette approche permet de bénéficier des rendements attractifs actuels tout en protégeant le fonds des fluctuations de marché sur la partie longue, la plus incertaine.

Le mois d'octobre a été marqué par une tension temporaire des taux d'intérêt, notamment sur les maturités courtes (+19.6 bps pour le taux souverain 2 ans français à 2.41% et +21.6 bps pour le taux souverain 2 ans allemand à 2.185%). Ces tensions, bien que transitoires, ont offert des opportunités intéressantes de repositionnement, que nous avons su saisir pour optimiser le portefeuille. Malgré ce contexte difficile, le fonds a enregistré une performance positive, supérieure à son indice de référence pour le mois d'octobre.

Le taux actuariel en fin de mois s'établit à 3.14%, offrant une perspective de rendement attractive dans un environnement de taux en baisse constante.

Le positionnement du fonds reste axé sur des émetteurs de très haute qualité, avec une notation de crédit moyenne de "A". Nous continuons de privilégier des émetteurs solides afin de garantir la résilience du portefeuille, tout en ajustant la duration pour bénéficier des mouvements de taux. Au cours du mois d'octobre, nous avons réalisé les ajustements suivants :

La gestion a arbitrée des positions courtes en faveur d'obligations un peu plus longues comme les Mitsubishi 08/27 pour 14 millions d'euros en plusieurs transactions, ce qui nous a permis de rallonger la maturité tout en maintenant un émetteur de qualité. Nous avons également acquis Leasys 10/27 pour 7 millions d'euros et Unicredit 07/27 pour 3 millions d'euros, renforçant ainsi notre exposition à des émetteurs de duration intermédiaire. Toutes les obligations qui ont été rentrées en portefeuille durant le mois ont été acquises à des taux fixes supérieurs à 3.05% sur des tensions de taux ou légers écartements de spreads.

Pour financer ces investissements, nous avons cédé GSK 12/24 pour un montant de 1 million d'euros, 6 millions d'euros de Santander Consumer Bank 02/25 et 5 millions d'euros de Deutsche Bank 02/26 afin d'augmenter encore plus la diversification du fonds et de diminuer notre exposition sur la partie courte de la courbe. Nous avons également cédé LeasePlan 06/25 pour 3 millions d'euros et Leasys 07/26 pour 1.5 million d'euros. Enfin, nous avons diminué notre position sur Crédit Agricole 03/25 pour 3 millions d'euros et BFCM 10/24 pour 1.7 million d'euros.

La poche 2/3 ans représente désormais 25.98% du portefeuille et le secteur bancaire, le plus intéressant en termes de pick-up, représente 87.85%.

Ces opérations ont permis de profiter du contexte de marché, en sortant d'échéances courtes pour rallonger la duration et profiter des niveaux de taux attractifs à plus long terme. Nous maintenons une sélection rigoureuse des émetteurs afin d'optimiser le couple rendement/risque du fonds.

Après avoir réduit ses taux comme attendu en octobre, nous anticipons qu'une nouvelle baisse de taux est à venir d'ici la fin de l'année, en décembre. Notre scénario de base prévoit une réduction de 25 points de base, bien que la probabilité d'une baisse de 50 points de base soit en augmentation. Chaque tension sur les taux représente donc une opportunité pour rallonger légèrement la duration, tout en optimisant la structure globale du portefeuille.

Nous renforçons notre conviction positive sur le marché obligataire Investment Grade en euro, qui continue de présenter des opportunités attractives dans un contexte de normalisation des politiques monétaires. Nous vous remercions pour votre confiance et restons à votre disposition pour toute question ou complément d'information.