



CARLTON
SELECTION

Novembre
2024

VL : 1068.95€
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%	0,45%		3,83%
	0,22%	0,09%	0,28%	0,13%	0,17%	0,22%	0,34%	0,25%	0,30%	0,16%	0,27%		2,49%

* 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

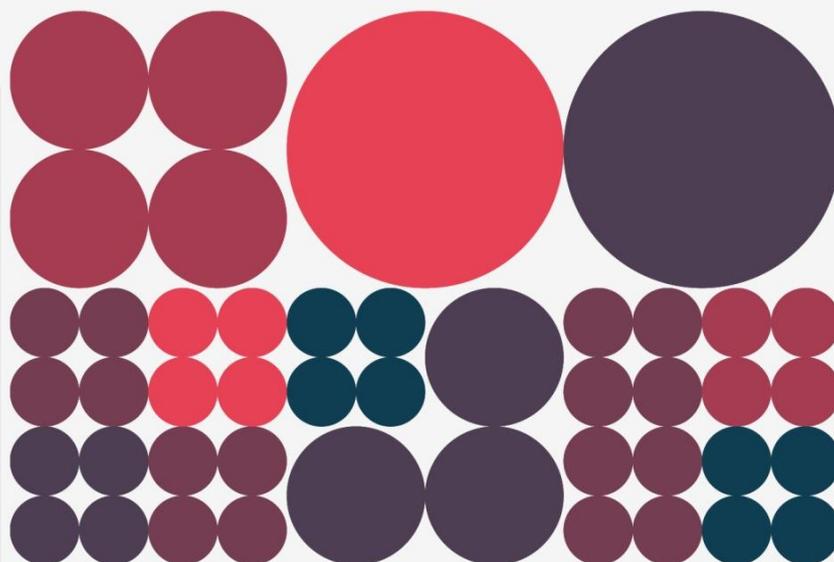
Frais de Gestion : Part A : 0,40%

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

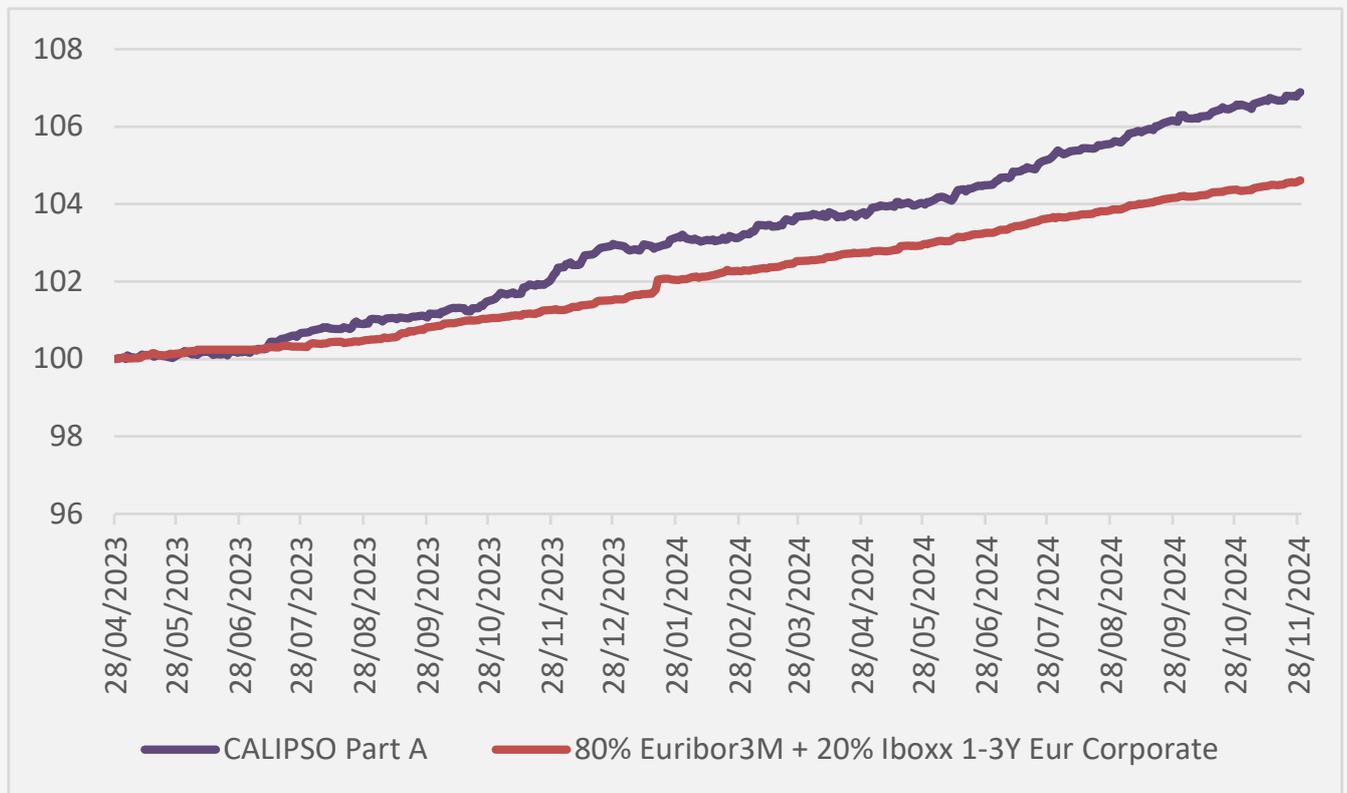


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

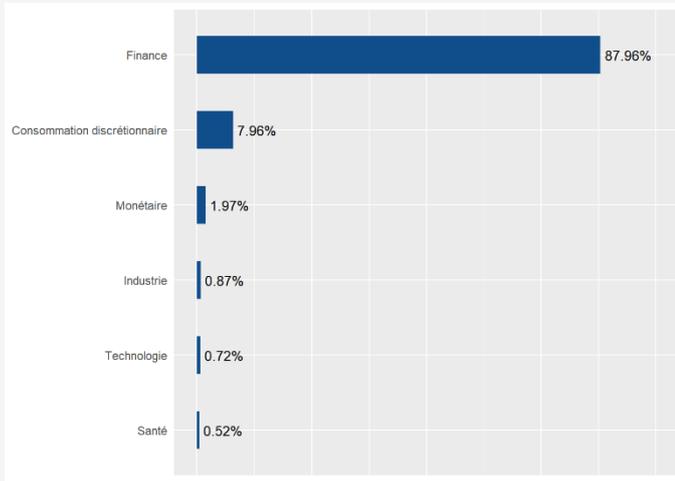
CHIFFRES CLES

Actif net :	622 935 503,16 €	Taux de rendement du portefeuille:	2,95%
Actif de la part:	14 506 048,18 €		
Sensibilité portefeuille:	1,33	Notation moyenne:	A

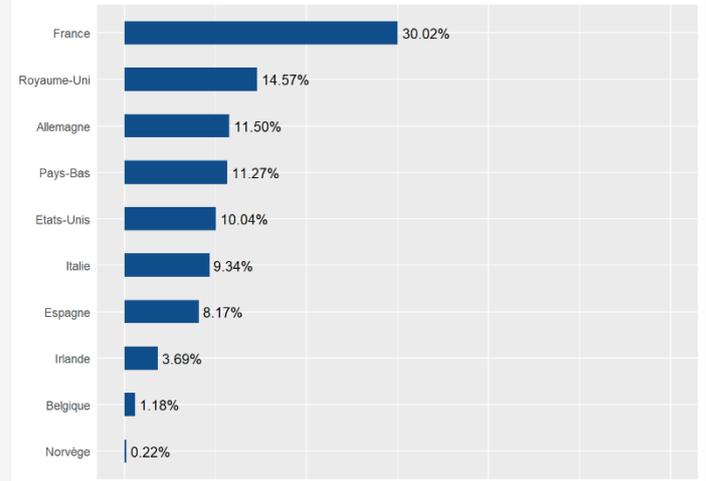
PERFORMANCE (BASE 100)



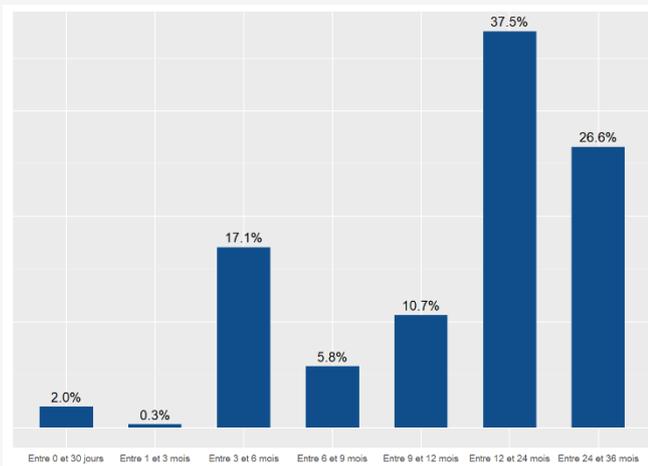
REPARTITION SECTORIELLE



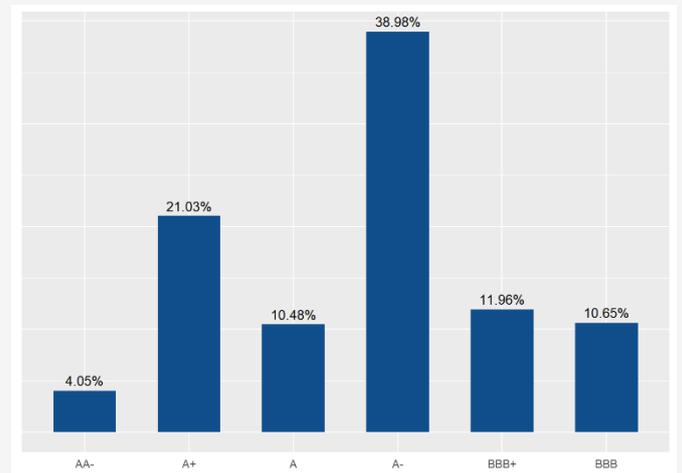
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

Nom	Poids
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	3,41%
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	3,40%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,61%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,57%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,52%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,49%
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	2,44%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,35%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,28%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	2,27%
ARVAL SERVICE LEASE 0.0% 01-10-25	2,20%
ABN AMRO BK 1.25% 28-05-25	2,15%
INTE 4.5% 02-10-25 EMTN	2,11%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	2,11%
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	2,08%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	2,05%
BPCE ISSUER 0.5% 24-02-27 EMTN	1,99%
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	1,98%
PALATINE MONETAIRE STANDARD C	1,97%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,96%

COMMENTAIRE DE GESTION

En novembre, les marchés ont été marqués par les données macroéconomiques contrastées et les élections présidentielles américaines. Aux États-Unis, la victoire républicaine a propulsé les marchés actions, tandis que la Réserve fédérale a maintenu une approche prudente face à des perspectives d'inflation en hausse à plus long terme. Les obligations gouvernementales ont connu un mois positif, particulièrement sur la partie courte de la courbe.

L'économie américaine a montré sa résilience avec une inflation sous-jacente stable à 3.3%. En revanche, en Europe, la croissance a stagné, notamment au Royaume-Uni, où le PIB n'a progressé que de 0.1%. L'Allemagne est également en difficulté, affichant une croissance économique réelle quasi nulle (+0.19 % entre le T4 2019 et avril 2024) et se dirigeant vers une probable récession dans un contexte géopolitique défavorable, avec des élections fédérales prévues en février.

Sur les marchés obligataires, les taux souverains européens ont connu une détente marquée. En France, les rendements à 2 ans ont baissé de -32.7 points de base et ceux à 10 ans de -23.1 points de base. L'Allemagne a enregistré une détente encore plus importante (-33 points de base pour les obligations à 2 ans et -30.2 points de base pour celles à 10 ans). Cette détente reflète la fragilisation économique de la zone euro, où les principaux moteurs économiques (France, Allemagne) peinent à soutenir la croissance face aux pays périphériques. L'illustration de cette situation : les obligations françaises à 5 ans offrent désormais un taux supérieur à celui de la Grèce, et les taux d'emprunt des obligations à 10 ans sont supérieurs que ceux de l'Espagne et du Portugal. Fitch a également abaissé la perspective de la dette française à "négative".

En Chine, les mesures de relance ont eu un impact limité. Les ventes au détail ont affiché une hausse, et les enquêtes manufacturières montrent une légère amélioration, mais ces progrès restent encore modestes dans un contexte économique difficile.

Donald Trump, élu 47ème président des États-Unis, prépare son retour à la Maison-Blanche avec des menaces tarifaires envers le Mexique et le Canada. La géopolitique reste tendue : les conflits en Ukraine et en Syrie s'intensifient, tandis qu'en Europe, les tensions budgétaires fragilisent les gouvernements. La coalition au pouvoir en Allemagne est sur le point de s'effondrer, et en France, le gouvernement est menacé par une motion de censure en raison des différends autour du budget. L'écart de rendement entre les obligations françaises et allemandes a atteint un niveau record de 80 points de base.

Dans ce contexte la part A de Calipso A progresse de **+0.45%** sur le mois, au-dessus de son indice de référence (+0.27%). Sa performance depuis le début de l'année est de +3.83%.

Opérations sur le mois :

En novembre, la gestion du fonds a maintenu une sensibilité quasi inchangée à 1.33 et un taux embarqué à 2.95%, reflétant notre stratégie 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 et de les sécuriser sur les prochaines années tout en protégeant le fonds des fluctuations de marché sur la partie longue, la plus incertaine.

Dans l'optique d'une baisse continue des taux en zone euro, nous capturons des taux fixes élevés sur les échéances de la poche la plus longue (2/3 ans) chaque fois que le marché nous en offre l'opportunité. L'équipe de gestion est plus que jamais confiante dans la capacité du fonds à largement surperformer son benchmark et les supports monétaires.

Suite à nos précédentes prévisions de rallye du marché obligataire euro et en particulier sur le segment court de très haute qualité, nous avons continué de renforcer la poche 2-3 ans qui à fin novembre représente 26.6%, en hausse vs 25.98% le mois précédent.

La gestion a renforcé cette poche avec des achats de Société Générale 02/2027 à 3.02% pour 2M, Unicredit 07/27 pour 1.7M à 3.00%, BFCM 11/27 à 2.96% pour 2M, Santander Consumer Bank 09/27 pour 3M à 2.91% et à nouveau en fin de mois de la BFCM 11/27 pour 2.2M à 3.00%. Ces obligations ont été acquises sur des niveaux stratégiques et ont été durement négociées pour atteindre ce type de rendement à échéance, payant 20bps de plus que le marché.

De manière générale, la gestion a profité de chaque opportunité pour sécuriser sur la partie la plus longue du fonds (3 ans) des taux à 3.00%. Ces investissements sont les moteurs futurs du fonds.

Le positionnement de Calipso A 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.

Ces opérations ont permis de profiter du contexte de marché, en investissant les tombées sur des maturités 2/3 ans dans le but de maintenir 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.

Le mois de décembre sera marqué par une nouvelle baisse des taux de la BCE. Nos indicateurs avancés montrent une détérioration massive de la zone euro, les probabilités que la BCE doit venir secourir la France et l'Allemagne avec une baisse de taux de 50bps augmentent.

Nous renforçons notre conviction positive sur le marché obligataire Investment Grade en euro et en particulier sur le segment de très haute qualité (IG Senior) qui profitera des flight to quality et qui continue de présenter des opportunités historiques dans un contexte de normalisation des politiques monétaires plus forte que prévu.

Nous vous remercions pour votre confiance et restons à votre disposition pour toute question ou complément d'information.