

PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2025	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A	0,38%	0,30%	0,12%										0,81%
Part A													
Indice *	0,26%	0,24%	0,18%										0,69%

* 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

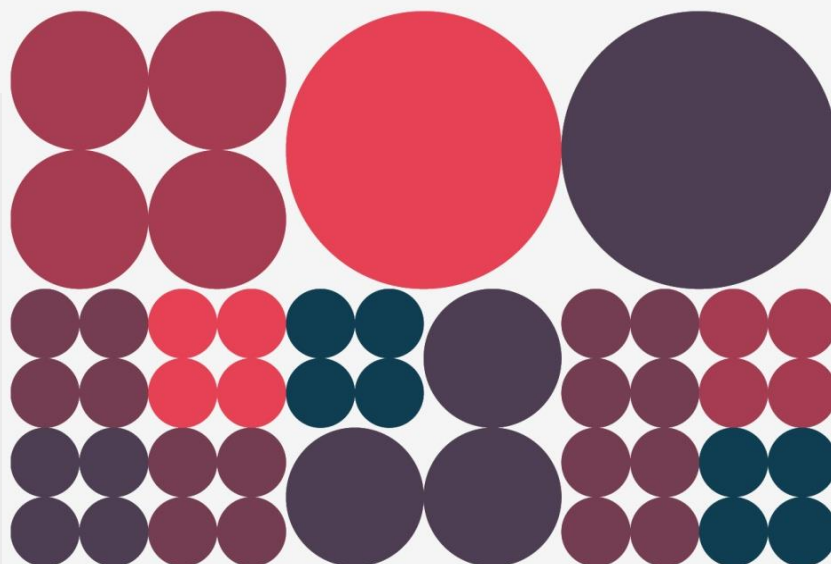
Frais de Gestion : Part A : 0,40%

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 / P. Levasseur

Valorisateur : Caceis Bank

Dépositaire : Caceis Bank



CALIPSO A

INDICATEURS DE RISQUE



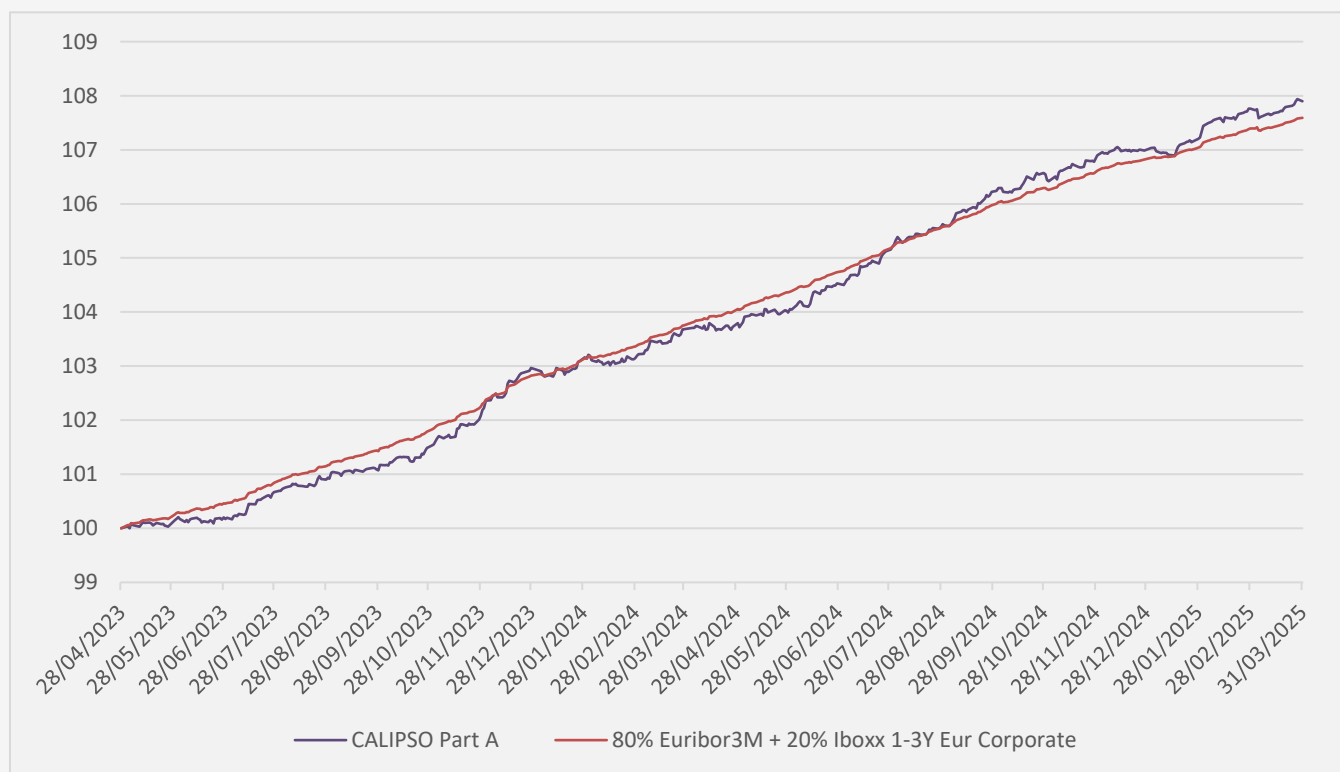
Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

CHIFFRES CLES

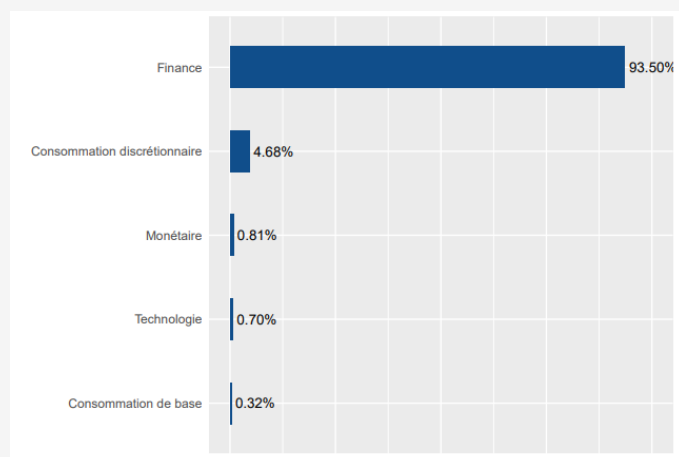
Actif net : 645 636 190,78 €
Actif de la part: 27 696 801,29 €
Sensibilité portefeuille: 1,42

Taux de rendement du portefeuille: 2,81%
Notation moyenne: A

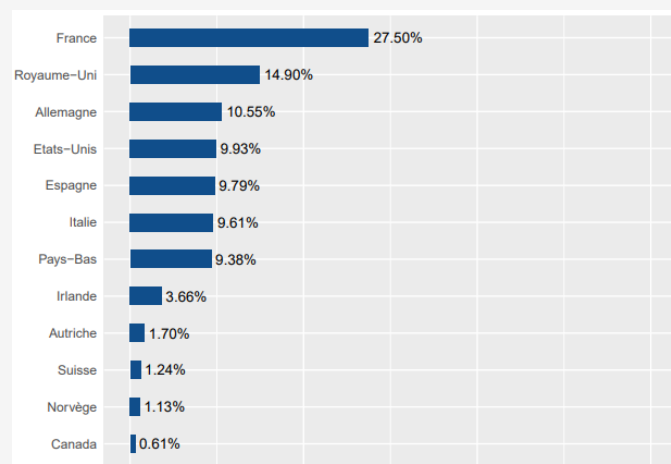
PERFORMANCE (BASE 100)



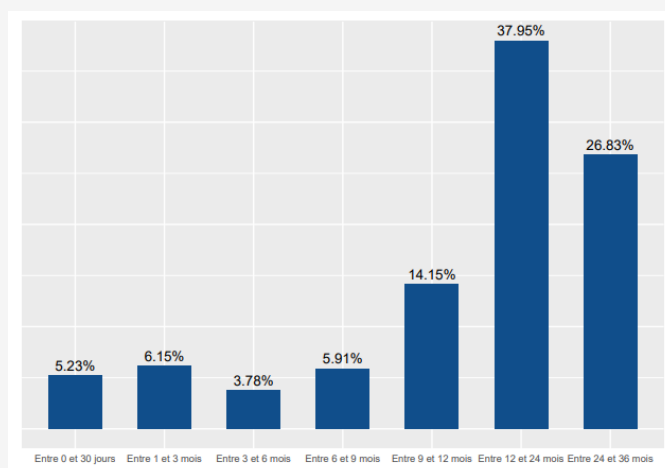
REPARTITION SECTORIELLE



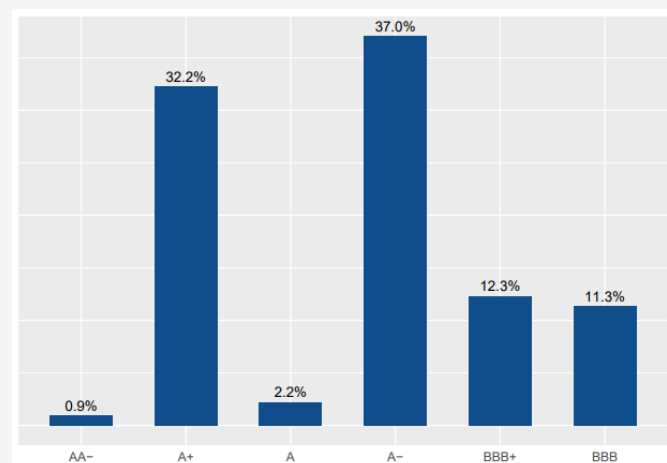
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

Nom	Poids
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	3,32%
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	2,71%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,50%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,47%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,44%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,43%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,37%
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	2,33%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,29%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	2,22%
INTE 4.5% 02-10-25 EMTN	2,06%
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	2,00%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	1,99%
BPCE ISSUER 0.5% 24-02-27 EMTN	1,93%
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	1,93%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,90%
WELL FAR 2.0% 27-04-26 EMTN	1,80%
UNICREDIT 3.25% 27-07-27 EMTN	1,71%
WELL FAR 1.625% 02-06-25 EMTN	1,71%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5.75% 27-01-28	1,70%

COMMENTAIRE DE GESTION

La Réserve fédérale (Fed) a maintenu son taux directeur à 4.25%/4.50%, tout en révisant ses prévisions de croissance pour 2025 à 1.7% (contre 2.1% précédemment) et d'inflation à 2.7% (contre 2.5%). La faible consommation des ménages et la surprise haussière de l'inflation PCE alimentent les craintes de stagflation dans un contexte de guerre commerciale imminente, qui pourrait impacter la croissance de manière plus significative que l'inflation. Le rendement 10 ans Etats-Unis est resté stable alors que le rendement 2 ans s'est détendu de 11bps. Une meilleure visibilité est attendue lors de l'annonce de la mise en place des droits de douane réciproques de l'administration Trump le 2 avril et de la publication du rapport officiel sur l'emploi, prévu pour le 4 avril. Il est difficile de prévoir la politique de la Fed dans ce contexte.

En Europe, la victoire du CDU/CSU en Allemagne a ravivé l'optimisme pour une relance budgétaire et une réforme du frein à l'endettement. Cela a engendré une forte tension sur les taux en Europe, avec

une hausse de +43 points de base pour le 10 ans allemand (le plus grand mouvement journalier depuis 1990), suite à la dégradation de la valeur refuge du Bund. Le programme de dépenses dans la défense et les infrastructures en Allemagne a un impact significatif, et potentiellement durable, sur les taux à 10 ans allemands, avec des répercussions à court terme sur le 2 ans par capillarité. Sur le mois, le rendement 10 ans France s'est tendu de 31bps et le rendement 2 ans France s'est tendu de seulement 1bp. Nous prévoyons une pentification de la courbe des taux. La Banque centrale européenne (BCE) a réduit son taux directeur de 25bps à 2.5%, dans un contexte de faible croissance et d'inflation sous contrôle, estimée à 2.3% en 2025.

Nous estimons que la guerre commerciale en cours pourrait avoir un effet déflationniste en Europe, la Chine étant susceptible de rediriger ses exportations vers la région, soutenant ainsi la politique monétaire accommodante. Dans notre scénario le plus pessimiste, nous prévoyons un taux terminal à 1,75 % d'ici la fin de l'année (avec deux/ trois baisses de taux) dans notre scénario de base. Nous restons particulièrement positifs sur les obligations Investment Grade en Europe.

En mars, la part A de Calipso A poursuit sa progression en affichant une performance de +0.12% et de +0.81% depuis le début de l'année.

Mouvements sur le mois :

L'équipe de gestion a maintenu une approche d'allocation dynamique au sein du fonds Calipso, procédant à 15 ajustements stratégiques au cours du mois. Ces opérations ont permis de rééquilibrer le portefeuille, notamment en augmentant l'exposition à la poche de maturités 2-3 ans, dont la pondération est passée de 23.22% à 26.83%. Cette réallocation s'est appuyée sur une analyse des conditions de marché, notamment un regain temporaire de volatilité sur les taux, amplifié par des événements macroéconomiques clés.

En effet, la réforme du frein à l'endettement en Allemagne a généré une tension significative sur les rendements obligataires en Europe, avec une hausse notable de 17 points de base (bps) sur le taux français à 2 ans. Cette dynamique a offert une fenêtre d'opportunité que nous avons exploitée pour renforcer la poche 2-3 ans, en procédant à des arbitrages ciblés : réduction des positions sur les maturités courtes au profit d'obligations à 3 ans offrant des rendements supérieurs et des profils de risque ajustés. Parmi les principales opérations réalisées :

- Acquisition de 3 M€ d'obligations Raiffeisen Bank à 3 ans (rendement : 2.861%, notation A+), financée par la cession de 3M€ d'ABN AMRO à 3 mois (2.675%, BBB+).
- Achat de 1M€ de National Bank of Canada à 3 ans (2.946 %, A), contre la vente de 1 M€ d'Intesa Sanpaolo à 6 mois (2.667%, BBB).
- Achat de 3M€ de BFCM à 3 ans (2.88%, A+), en remplacement de 3 M€ de Bayer à 3 mois (2.788%, BBB).

- Acquisition de 3M€ d'UBS à 3 ans (2.96%, A-), financée par la cession de 3M€ d'ABN AMRO à 2 mois (2.69%, BBB+).

Ces arbitrages répondent à une stratégie cohérente visant à capter un mouvement de taux exceptionnel et temporaire. Chaque opération a permis d'allonger la duration du portefeuille, d'améliorer systématiquement la qualité de crédit et de générer un surcroît de rendement compris entre 10 et 35 bps.

Par ailleurs, la publication des données d'inflation aux États-Unis a entraîné une nouvelle tension de taux en Europe, dans un mouvement de contagion technique plutôt que fondamental. Nous avons saisi cette opportunité pour renforcer davantage nos positions, avec les transactions suivantes :

- Achat de 1.5M€ de BFCM à 3 ans (2.9%, A+).
- Achat de 1.5M€ d'UBS à 3 ans (2.99%, A-).
- Acquisition de 1.5M€ d'UCGIM à 2.5 ans (3.1%, BBB+), obtenue après plusieurs jours de négociation pour optimiser le rendement.
- Achat de 2M€ de CCHLN (Coca-Cola) à 3 ans (2.95%, BBB+), renforçant la diversification sectorielle grâce à un profil défensif dans la consommation de base.
- Achat de 1M€ de Raiffeisen à 2.5 ans (3%, A).
- Acquisition de 3M€ d'ANZ New Zealand à 3 ans (2.9%, A+), conclue après trois jours de négociation pour sécuriser un rendement compétitif.

Ces ajustements ont permis d'optimiser le couple rendement/risque du portefeuille tout en continuant de renforcer la qualité globale des émetteurs.

À ce jour, le fonds Calipso conserve une forte dominante financière (84.7% de l'exposition), complétée par une allocation à la consommation discrétionnaire (13.64%). Dans un contexte favorable aux stratégies obligataires court terme et à la gestion active, nous sommes confiants dans la capacité de Calipso A à surperformer les supports monétaires en 2025. Grâce à notre approche sélective et réactive, nous continuerons à saisir les opportunités de marché pour maintenir une avance significative dans notre catégorie.

Nous vous remercions pour votre confiance et restons à votre disposition pour toute information complémentaire.