Calipso A part A

Mai 2025	VL : 1086.34 €

Actif net	657 938 809.34€
Actif net de la part A	35 338 297.39€
Sensibilité du portefeuille	1.46
Taux de rendement du portefeuille	2.51%
Notation moyenne	A

Nature juridique du fonds	FCP
ISIN	FR001400FBG3
Durée de placement conseillée	6 mois
Date de création	02/05/2023
Valorisation	Quotidienne
Cut-Off / Regt - Livraison	12h / J+2
Frais de gestion part A	0,40%
Frais de surperformance	20 % TTC au delà de l'indice
Valorisateur / Dépositaire	Caceis Bank

Indicateur de risque

1	2	3	4	5	6	7

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

Gérants

D. GERINO

G. GERINO

Stratège

C. BARRAUD

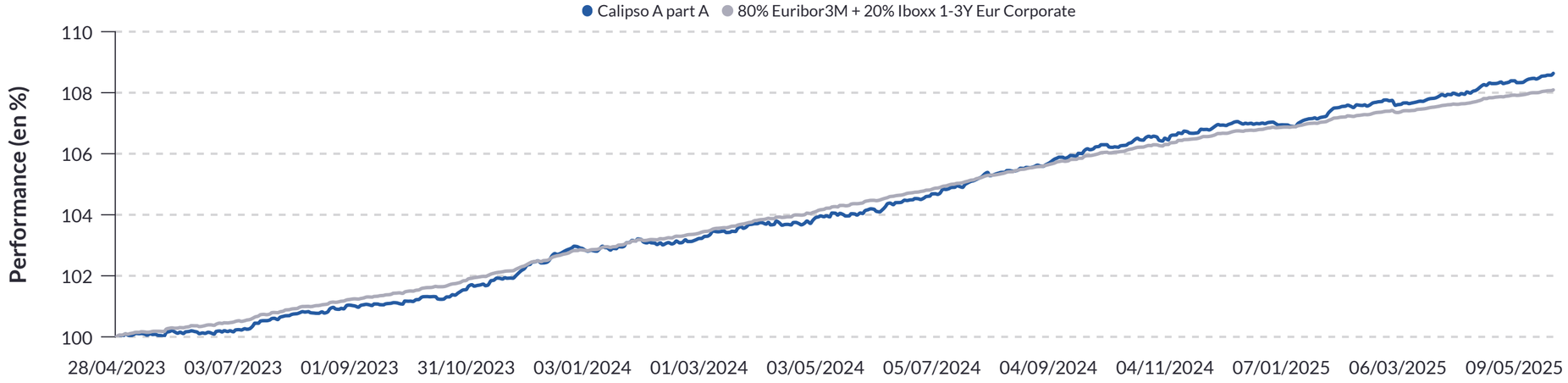
Le Fonds vise à surperformer son indicateur de référence composé de 80 % Euribor 3 mois et 20 % Iboxx € Corporates 1-3, après déduction des frais courants. La gestion repose sur une double approche : l'ajustement actif de la sensibilité aux taux d'intérêt et la sélection rigoureuse de titres de crédit, en fonction des anticipations de l'équipe sur les taux courts et les conditions de marché. Une attention particulière est portée à la diversification et au contrôle du risque de crédit afin de maximiser le couple rendement/risque dans l'univers obligataire euro court terme.

Performance calendaire

2025 YTD	+1.50%
2024	+3.96%
2023	+2.95%

Performance

2025	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Aout	Sept.	Oct.	Nov.	Déc	YTD
CALIPSO A Part A	0.38%	0.30%	0.12%	0.42%	0.26%								1.50%
Benchmark	0.26%	0.24%	0.18%	0.26%	0.21%								1.16%

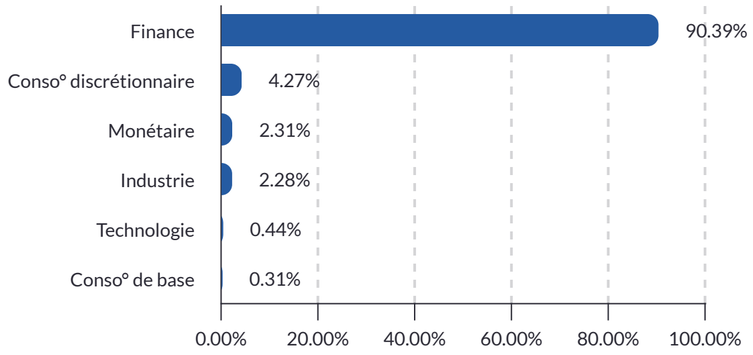


Principales positions

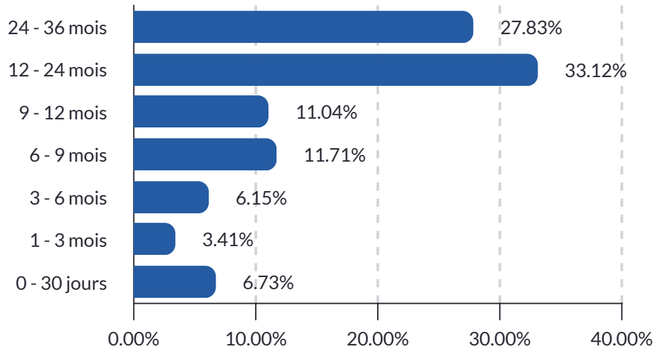
Nom	Poids
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	3,15%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5.75% 27-01-28	2,52%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,48%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,45%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,41%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,34%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,32%
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	2,30%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,27%
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	2,22%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	2,16%
INTE 4.5% 02-10-25 EMTN	2,03%
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	1,99%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	1,97%
BPCE ISSUER 0.5% 24-02-27 EMTN	1,91%
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	1,90%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,88%
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	1,78%
UBS GROUP AG 0.25% 24-02-28	1,78%

Structure du fonds

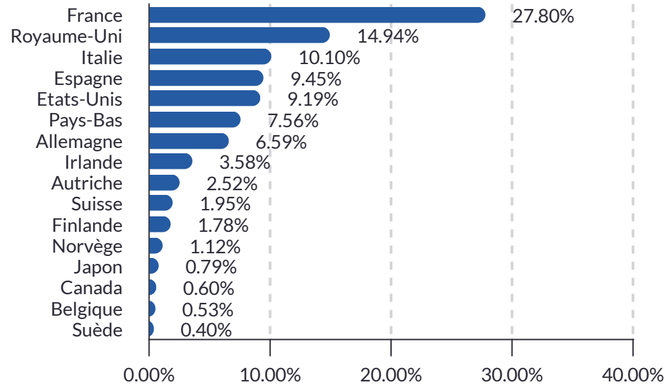
Répartition Sectorielle



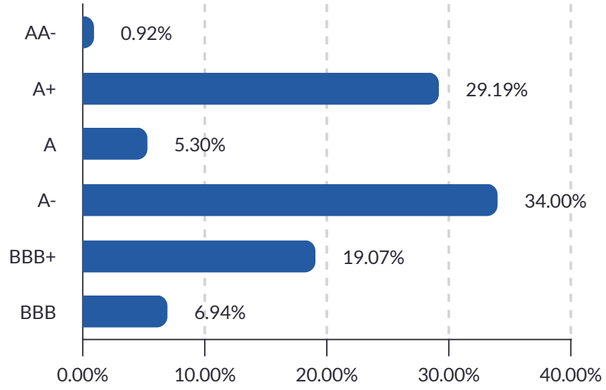
Répartition par maturité

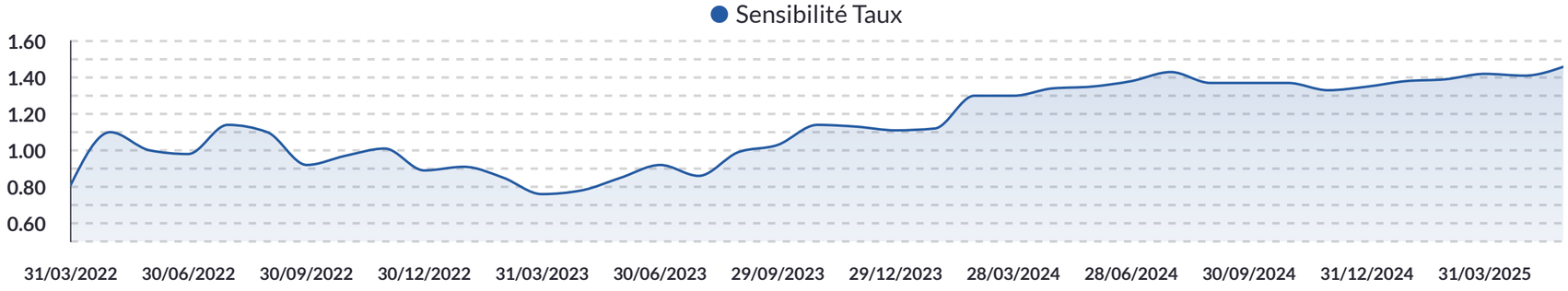


Répartition Géographique



Répartition par notation





Macroéconomie

La croissance de la zone euro a légèrement dépassé les attentes au premier trimestre 2025, avec une progression de 0.3%. Ce chiffre cache toutefois une réalité contrastée : la performance positive de certains pays, notamment l'Irlande, l'Espagne et l'Italie, ne parvient pas à compenser un affaiblissement sous-jacent de la dynamique macroéconomique à l'échelle de la zone. De plus, la surprise positive est due au 'front running' des entreprises américaines qui ont largement importé des biens étrangers dont européens, créant ainsi un boost artificiel de la croissance de la Zone Euro qui souffrira de l'effet inverse dès le T2. Les indicateurs de confiance continuent de se détériorer, tant du côté des ménages que des entreprises, avec un climat des affaires désormais à son plus bas niveau depuis 19 mois. Parallèlement, la croissance des salaires négociés s'essouffle, atteignant un point bas inédit depuis trois ans, signe d'un relâchement des tensions sur le marché du travail.

Dans un contexte de désinflation marquée, les marchés anticipent une nouvelle baisse de 25 points de base dès la réunion du 5 juin pour porter les taux à 2.00%. Le taux terminal est désormais estimé à 1.50%. La baisse progressive des tensions sur les prix, l'importation de désinflation chinoise conjuguée à l'absence de dynamique forte sur les salaires, renforce la légitimité de ce mouvement accommodant.
Cette orientation monétaire est d'autant plus nécessaire que le soutien budgétaire demeure limité. L'élection de Friedrich Merz à la chancellerie allemande, issue d'un second tour, reflète les tensions persistantes au sein de la coalition et pourrait retarder la mise en œuvre du plan de relance européen. Dans cet environnement, la politique monétaire apparaît comme le principal levier de soutien conjoncturel à court terme.

La normalisation plus lente qu'escomptée de l'économie américaine a, par ailleurs, limité la pression haussière sur les taux européens. La remontée des rendements US, en particulier sur le 30 ans, a brièvement influencé les courbes européennes, mais le repli des anticipations d'inflation a permis de contenir la tension de taux aux US et donc l'impact sur le marché européen.

Côté crédit les spreads se sont resserrés avec l'assouplissement de la politique commerciale américaine mais ces derniers restent proches des niveaux de compression les moins attractifs depuis 5 ans aux US et en Zone Euro. L'écart de remunération entre les titres Investment Grade et High Yield est redescendu sur des points bas en mai, incitant désormais les investisseurs à éviter les titres obligataires les plus risqués et sensibles à l'activité économique européenne. Les sociétés High Yield ont profité en mai du resserrement temporaire des spreads pour se financer à moindre coût en émettant 27 milliards d'euros, un record historique.

Gestion

En mai, la part A de Calipso A affiche une performance de +0.26% sur le mois et de +1.50% depuis le début de l'année. Le portefeuille a continué de profiter de la volatilité sur les taux, notamment de la tension sur la partie 2 ans de la courbe. La gestion est restée fortement active (14 opérations sur le mois) pour saisir chaque opportunité et affiche une performance mensuelle positive dans un marché obligataire adverse. A la fin du mois, le taux embarqué du fonds est de 2.51%, composé à 100% d'obligations à taux fixe.

Le mois a été marqué par une gestion dynamique dans un contexte de regain de volatilité sur les taux, mise à profit pour renforcer la sensibilité et le portage du fonds tout en maintenant une qualité de crédit élevée. Plusieurs investissements ont été réalisés sur la poche 2-3 ans (27.83% du portefeuille à la fin du mois, en hausse de 1 point) pour sécuriser des taux élevés fixes et bénéficier de la pentification de la courbe et de l'environnement monétaire de plus en plus accomodant. Nous avons initié des positions sur Raiffeisen 01/28 à 2.55% pour 5 M€ et Leasys 03/28 à 2.80% pour 1.5 M€, profitant de conditions attractives sur des signatures notées A ou A-. Le fonds a également renforcé les Nordea 04/28, notée A, via deux opérations totalisant 5 M€, captant un pickup de rendement jusqu'à +10 bps dans un contexte de tension de taux temporaire liée aux tensions géopolitiques et aux discussions commerciales USA-Chine. D'autres investissements ont été réalisés dans cette même poche sur AT&T et Mizuho à 2.56%, pour un montant cumulé de plus de 5 M€, poursuivant la même logique de portage optimisé sans compromis sur la notation.
Le fonds est en permanente optimisation en fonction des opportunités de marché comme en témoigne les arbitrages réalisés, comme la vente de la ligne Volkswagen 07/26, remplacée par une obligation Rolls-Royce 05/28 offrant un gain de +18 bps de rendement et une extension maîtrisée de la duration, sans détérioration du profil de risque. Ce type d'opération illustre notre volonté d'allonger progressivement la sensibilité du portefeuille (1.46) de manière opportuniste tout en augmentant l'exposition aux sociétés dont les fondamentaux s'améliorent.
Deux placements tactiques en TCN à très court terme (1 à 2 semaines) ont également été réalisés à 2.35% et 2.39%, permettant de rémunérer les liquidités excédentaires tout en conservant de la flexibilité. En fin de mois, une position Unicredit à 2 ans a été initiée à 2.80% pour 1.75 M€, suite à une légère tension des taux après la publication de l'inflation en zone euro, les banques italiennes étant de plus en plus solides et le splus à même de profiter d'upgrade de note de crédit.

L'équipe de gestion reste confiante dans la capacité de Calipso A à surperformer durablement les fonds monétaires et ses pairs, en 2025 et au-delà.

Disclaimer

AVERTISSEMENTS : Ce document est remis à titre d'information et ne saurait constituer une offre de souscription ou d'achat de fonds d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les indicateurs de risque figurant dans ce document sont fondés sur l'analyse statistique de données historiques et, par conséquent, ne prennent en considération aucun des aléas auxquels pourraient être exposés les investisseurs dans le futur. Le Document d'Informations Clés (DIC) ou le Prospectus de l'OPC doivent être impérativement remis au souscripteur potentiel préalablement à toute souscription. Toutes les données relatives à l'OPC, mises à jour sur la base de la dernière valeur liquidative, sont disponibles sur le site internet de la Société de Gestion : www.carltonselection.fr. Les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de la Société de Gestion. Ce document n'est pas audité par un commissaire aux comptes. Toute reproduction totale ou partielle de ce document, des logos, des marques ou de tout élément figurant sur ce document est interdite sans autorisation préalable de Carlton sélection. De même, tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale est interdit sans son consentement. La responsabilité de Carlton sélection ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation, d'une diffusion totale ou partielle de ce document non conforme à sa destination.