

Juin 2025	VL : 1088.89 €
-----------	----------------

Total net actif	655 949 267.33€
Sensibilité du portefeuille	1.47
Taux de rendement du portefeuille	2.45%
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

←

1234567

→

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

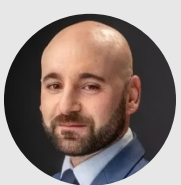
Gérants





D. GERINO G. GERINO

Stratège



C. BARRAUD

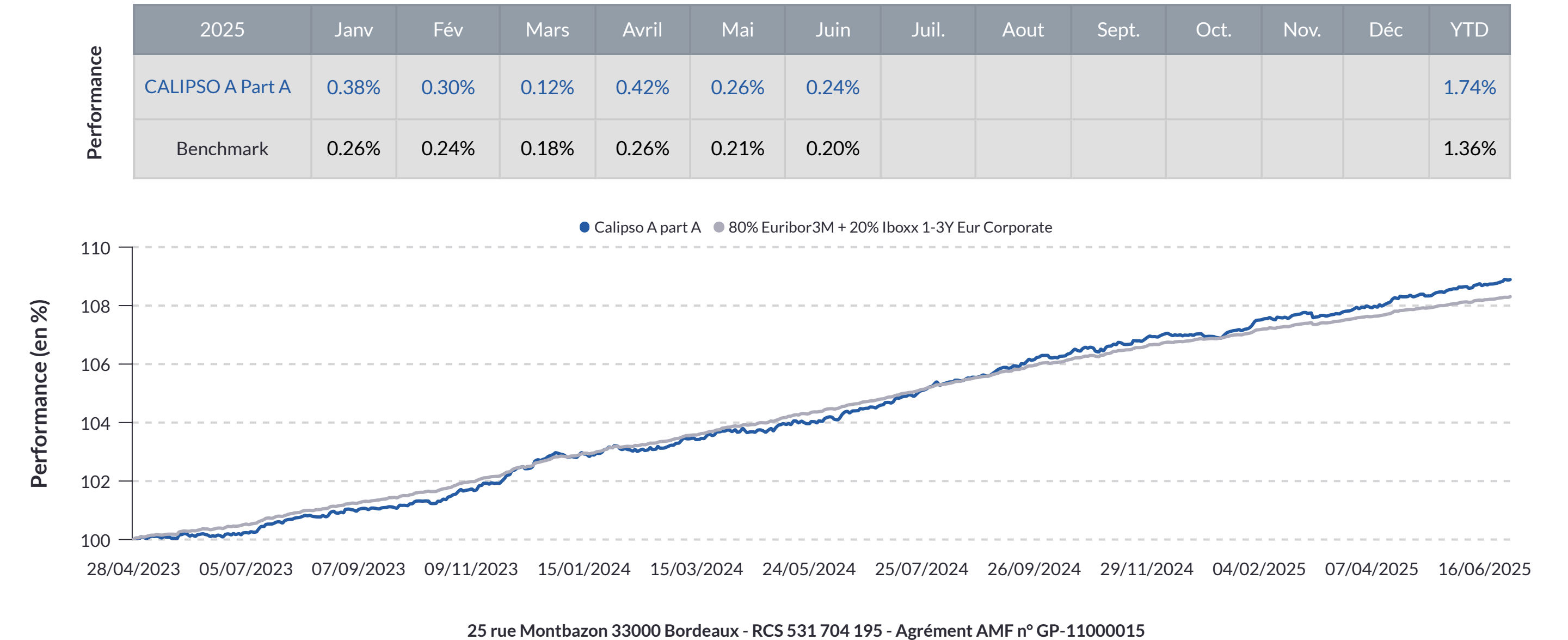
Calipso A part A



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

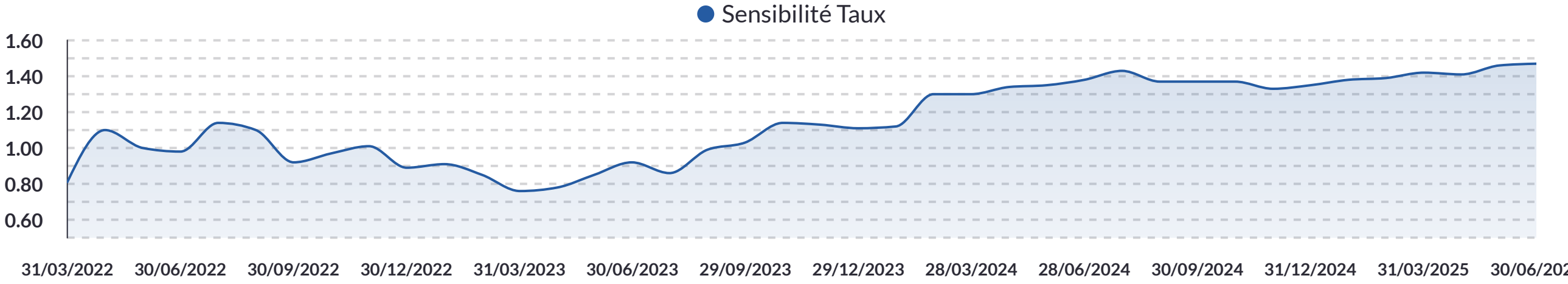
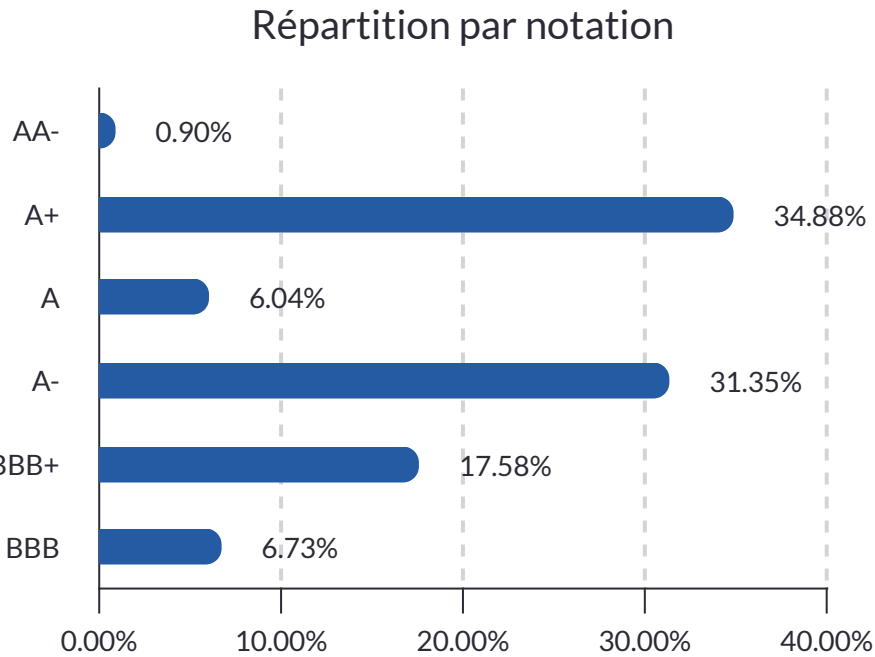
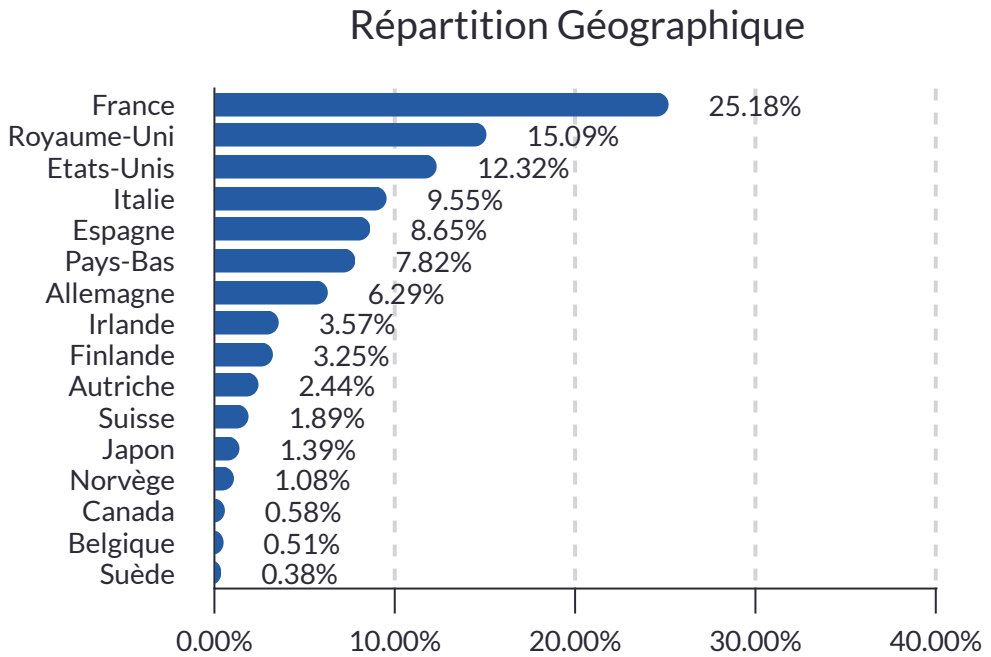
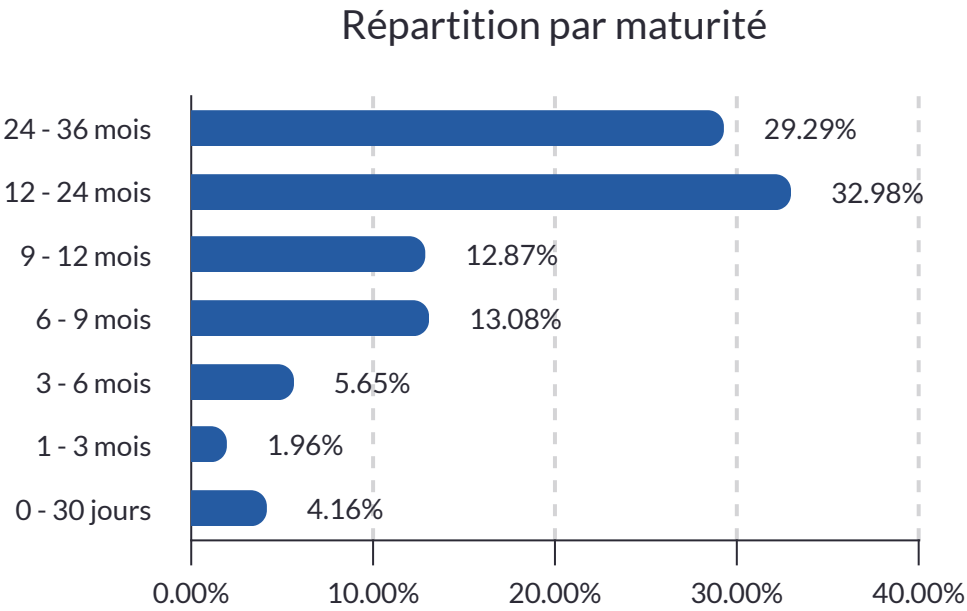
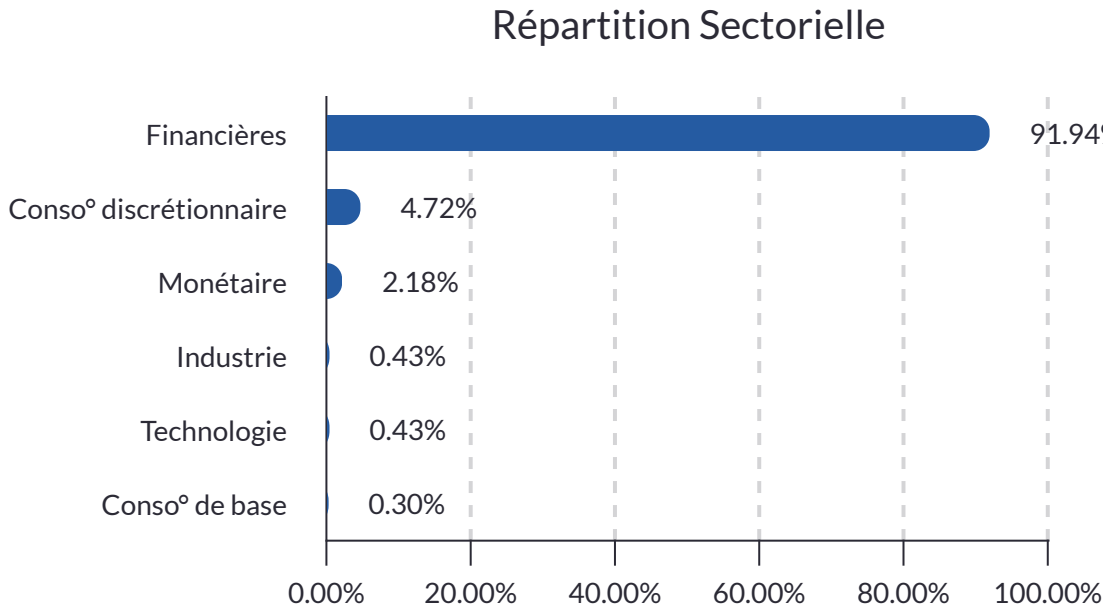
2025 YTD	+1.74%
2024	+3.96%
2023 lancement au	+2.95%



Principales positions

Structure du fonds

Nom	Poids
WELLS FARGO 1,0% 02-02-27 EMTN	4,21%
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4,125% 13-04-26	3,05%
WELLS FARGO AND 1,5% 24-05-27	2,82%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5,75% 27-01-28	2,44%
CREDIT SUISSE SA AG LONDON BRANCH 5,5% 20-08-26	2,40%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3,616% 02-08-27	2,37%
NORDEA BKP 4,125% 05-05-28	2,35%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4,75% 25-01-27	2,33%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3,733% 02-02-27	2,28%
BPCE 3,625% 17-04-26 EMTN	2,24%
ING GROEP NV 2,125% 10-01-26	2,22%
VOLKSWAGEN BANK 2,5% 31-07-26	2,15%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4,5% 30-06-26	2,10%
BANK OF AMERICA 4,134% 12-06-28	2,03%
INTE 4,5% 02-10-25 EMTN	1,97%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0,25% 23-02-26	1,91%
BPCE ISSUER 0,5% 24-02-27 EMTN	1,86%
CAIXABANK 1,375% 19-06-26 EMTN	1,82%
CREDIT SUISSE SA AG LONDON BRANCH 0,25% 05-01-26	1,82%



Macroéconomie

Le mois de juin a confirmé la résilience du marché obligataire européen dans un environnement pourtant marqué par un contexte géopolitique agité. Les frappes israéliennes sur des sites nucléaires iraniens, suivies de représailles américaines, n'ont pas provoqué de mouvements de stress notables sur les taux souverains ni sur les spreads de crédit. Les investisseurs ont privilégié une lecture de ces événements comme transitoires, et n'affectant pas les conditions macroéconomiques à moyen terme.

Les spreads de crédit ont continué de se resserrer sur tous les segments obligataires sur le mois de juin qui marque un nouveau record en termes de montants d'émissions sur le marché primaire.

Côté politique monétaire, la Banque Centrale Européenne a procédé à une nouvelle baisse de son taux directeur de 25 points de base comme anticipé, portant le taux de dépôt à 2.00%.

Sa présidente, Christine Lagarde, a toutefois adopté un ton plus hawkish, indiquant que le cycle de baisse était déjà très avancé. Elle a laissé la porte ouverte à une autre baisse d'ici la fin de l'année, mais le message général a été interprété comme une volonté de stabilisation monétaire. Cette orientation a contribué à une tension sur les taux longs européens, les investisseurs ajustant leurs anticipations en faveur d'un niveau terminal plus haut que prévu. Les taux souverains français à 10 ans sont ainsi passés de 3,16 % à 3,28 %, soit une tension de 12 points de base, tandis que le 10 ans allemand est monté de 2,50 % à 2,61 %, en hausse de 11 points de base. Sur les maturités plus courtes, les mouvements sont restés plus contenus avec une hausse de 6,5 points de base sur le 2 ans français et de 8,5 points de base sur le 2 ans allemand.

Malgré un discours très conservateur et prudent, nous pensons que la BCE devra poursuivre ses baisses de taux au-delà de ce que le marché anticipe. La désinflation s'accélère (inflation à 1,9 % en mai, core à 2,3 %), portée par le repli marqué des salaires négociés (2,4 % au T1 2025 vs 4,8 % un an plus tôt). Les projections internes d'inflation pour 2025-2026 devraient être revues en baisse de 0,3 à 0,4 point et en parallèle, la croissance ralentit : le PIB est attendu en contraction au T2 (-0,3 %), après un rebond artificiel des exportations.

Le contexte externe renforce cette pression. Les tensions commerciales avec les États-Unis et les récents accords avec le Vietnam incitent la Chine à intensifier ses exportations vers l'Europe, accentuant la déflation. L'euro, au plus haut en termes réels (NEER), aggrave ce phénomène. Dans un tel environnement, alors que les anticipations d'inflation sont déjà sous la cible de 2 %, le discours encore hawkish de Christine Lagarde devra s'ajuster. Nous anticipons donc davantage de baisses de taux en zone euro que le marché ne le prévoit actuellement.

Gestion

En juin, la part A de Calipso A affiche une performance de **+0.24%** sur le mois et de **+1.74%** depuis le début de l'année.

L'activité de gestion est restée soutenue ce mois-ci, avec 24 opérations réalisées dans un environnement de marché marqué par une volatilité persistante. L'annonce d'une pause dans le cycle de baisse des taux en zone euro, conjuguée aux tensions géopolitiques entre Israël et l'Iran, a généré des points d'entrée que nous avons exploités pour optimiser le portage du fonds. En fin de mois, le taux embarqué du fonds s'élève à **2,45 %**, entièrement investi en obligations à taux fixe.

Dans le prolongement de notre stratégie, nous avons continué à allonger la sensibilité qui se trouve à 1.47 tout en maintenant une qualité de crédit élevée. La poche 2-3 ans a été renforcée, portant sa part à 29,29 %, en hausse de 1,5% sur le mois. Dans ce cadre, nous avons entre autre investi sur les émissions Mizuho 05/28, Achmea 05/28 et ANZ 01/28 payant toutes trois 2,55 %. La tension de taux du mois de juin suite au discours de C. Lagarde est selon nous très temporaire et représente une opportunité de rallongement de la sensibilité globale.

Sur la poche 1-2 ans, nous avons également profité de la tension sur les taux post-réunion de la BCE le 5 juin pour renforcer notre exposition à Wells Fargo qui présente un excellent couple rendement/risque. Un montant de 15,9 millions d'euros a été investi sur l'échéance février 2027, et 2 millions sur celle de mai 2027, à un rendement attractif de 2,72 %. Par ailleurs, nous avons renforcé une position sur une obligation Société Générale 2027 notée A, avec un taux de 2,40 %.

Plusieurs opérations d'arbitrage ont été menées dans une logique d'amélioration du rendement tout en conservant un rating moyen du fonds de A. À titre d'exemple, la cession d'une ligne Ayvens 05/27 offrant un rendement de 2,56 % a été remplacée par une obligation OPBANK 06/28 à 2,72 %, sur un montant de 3 M€, générant un pickup de 16 points de base tout en allongeant la duration. Une opération similaire a été menée entre BFCM 11/27 et Nordea 05/28, sur 4 M€, avec un gain de 13 points de base à qualité de crédit équivalente. Une autre ligne BFCM 11/27 a également été arbitrée au profit d'une OPBANK 06/28, sur 4,5 M€, permettant cette fois un pick-up de 23 points de base. Enfin, une position Crédit Agricole 09/27 a été cédée au profit d'une obligation Bank of America 06/2028, pour un montant de 2,5 M€, générant un surplus de 6,6 points de base tout en améliorant le rating moyen du portefeuille.

En milieu de mois, un investissement en TCN à très court terme (1 semaine) a été réalisés à 2.15% permettant de rémunérer les liquidités excédentaires tout en conservant de la flexibilité.

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.