Juillet 2025	VL : 1091.04 €

Calipso A part A

CARLTON SELECTION

Total net actif	683 167 962.11€
Sensibilité du portefeuille	1.44
Taux de rendement du portefeuille	2.43%
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

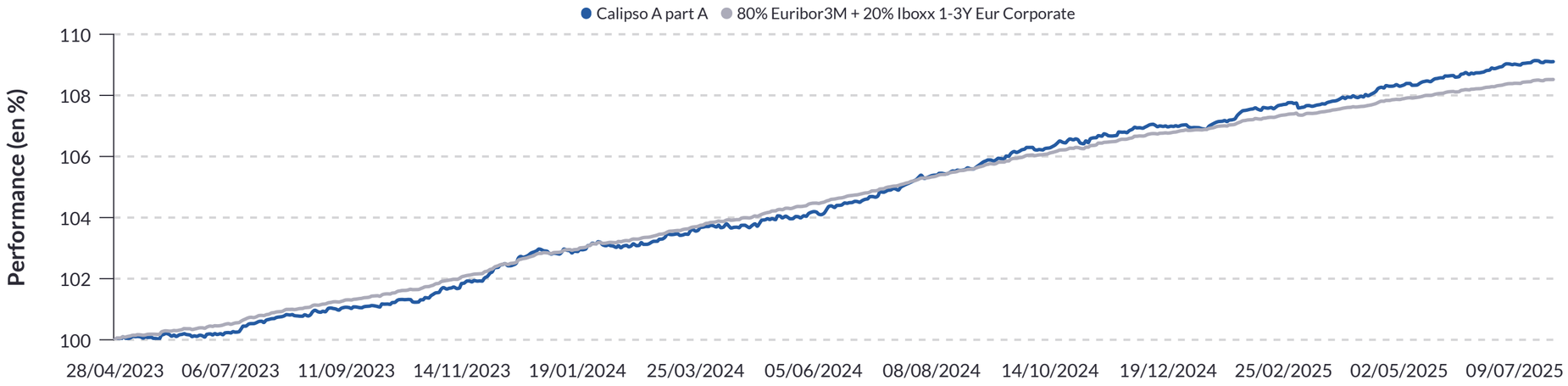
Le Fonds vise à surperformer son indicateur de référence composé de 80 % Euribor 3 mois et 20 % Iboxx € Corporates 1-3, après déduction des frais courants. La gestion repose sur une double approche : l'ajustement actif de la sensibilité aux taux d'intérêt et la sélection rigoureuse de titres de crédit, 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	+1.94%
2024	+3.96%
2023 lancement au	+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%	0.24%	0.20%						1.94%
Benchmark	0.26%	0.24%	0.18%	0.26%	0.21%	0.20%	0.19%						1.56%

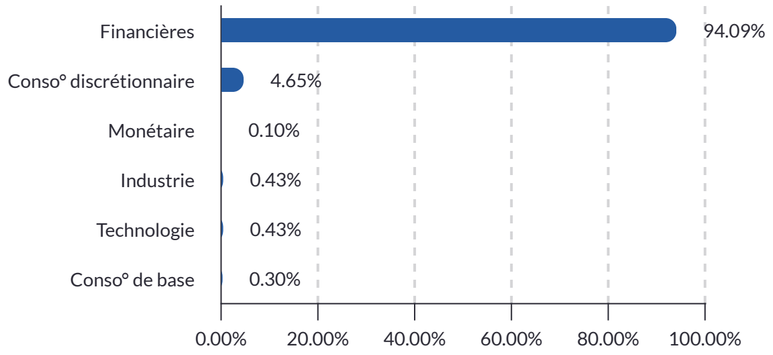


Principales positions

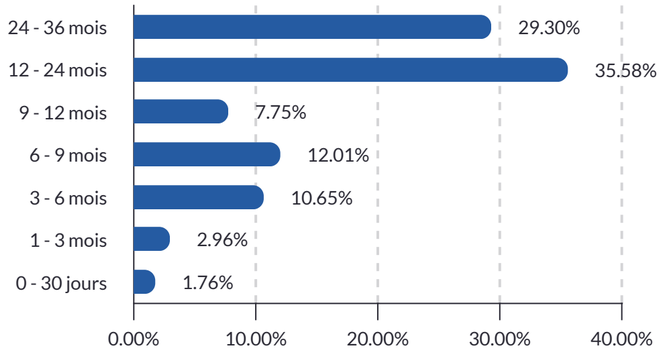
Nom	Poids
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	4,93%
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	3,05%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	2,81%
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	2,81%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5.75% 27-01-28	2,44%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,40%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,33%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,29%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,27%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,24%
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	2,22%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,10%
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	2,09%
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	2,03%
INTE 4.5% 02-10-25 EMTN	1,97%
ANZ NEW ZEALAND INTLLDN 2.993% 27-03-28	1,94%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	1,90%
BPCE ISSUER 0.5% 24-02-27 EMTN	1,85%
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	1,82%

Structure du fonds

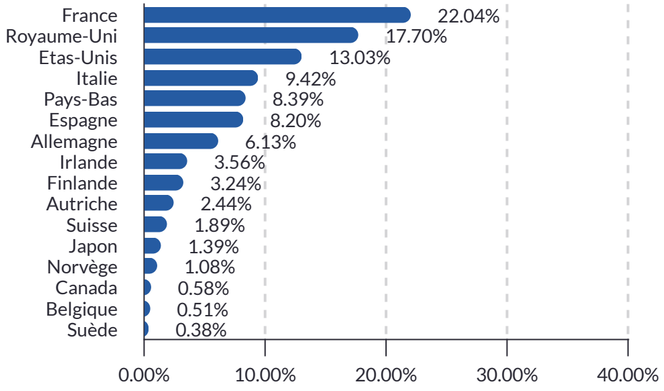
Répartition Sectorielle



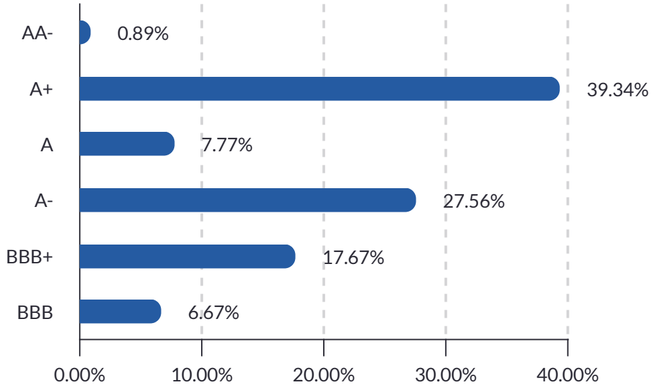
Répartition par maturité

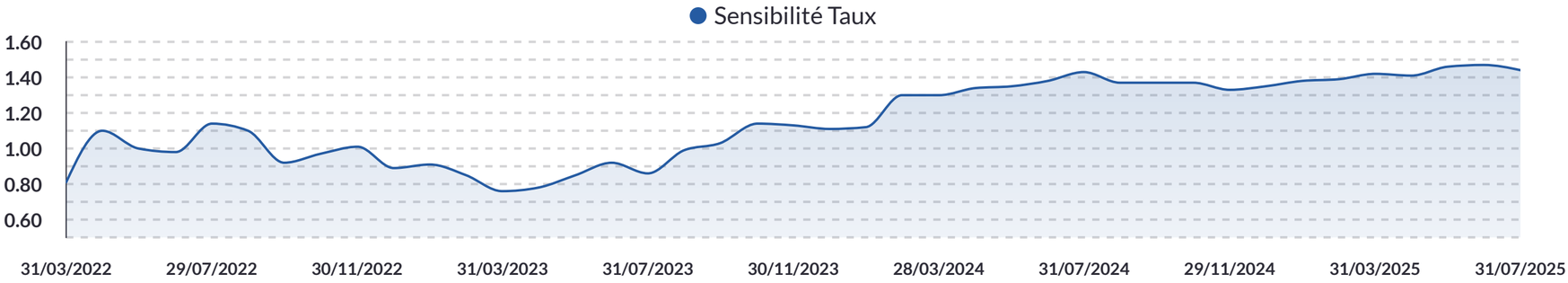


Répartition Géographique



Répartition par notation





Macroéconomie

Le mois de juillet a été marqué par un regain de volatilité sur le marché obligataire européen dans un contexte mêlant normalisation de l'inflation, incertitudes politiques et inflexions de discours des banques centrales.
Sur la partie courte de la courbe, les taux se sont tendus sur le mois et ont connu des mouvements alternés, reflétant les hésitations des marchés sur le rythme du futur assouplissement monétaire en zone euro. Après une détente initiale liée à des chiffres d'inflation allemands contenus (2% en juin) et à un recul des prix à la production, les rendements à 2 ans sont repartis à la hausse en fin de mois. Le 2 ans allemand termine le mois en hausse à 1.96%, contre 1.86% en début de période, tandis que son équivalent français clôture à 2.20%.

La partie longue de la courbe a également été chahutée, alternant tensions et stabilisation. L'OAT française termine le mois à 3.35%, dans un contexte de dégradation des finances publiques et de fragilisation politique. Le pic d'attention s'est concentré sur le segment très long, avec un 30 ans français franchissant les 4.13%, un plus haut depuis la crise de la zone euro en 2011. Ce mouvement reflète à la fois une réévaluation des primes de risque liées à la soutenabilité budgétaire et une pentification de la courbe européenne.

Sur le front monétaire, la BCE a maintenu ses taux inchangés à 2.00%, mais le ton de Christine Lagarde en fin de mois a été plus ferme qu'anticipé. En écartant explicitement la perspective d'un nouvel assouplissement à très court terme, la présidente de la BCE a refroidi les attentes du marché, désireuse de préserver de la flexibilité et ne souhaitant pas s'engager fermement sur la suite de sa politique.

Malgré ce discours, la BCE n'aura pas d'autres choix que d'accélérer l'assouplissement monétaire en baissant ses taux et en injectant des liquidités en raison d'un euro au plus haut (vs NEER), d'un stock de dette en forte augmentation et d'une inflation en chute libre (accentuée par les importations chinoises et le trade deal négocié avec les Etats-Unis).

Sur la partie crédit, les spreads se sont resserrés sur l'ensemble des segments, tiré par les secteurs cycliques (automobile, construction) dans un contexte risk-on soutenu par des flux massifs. Les fonds Euro IG ont enregistré des souscriptions de €6.2 Md et les fonds Euro HY €3 Md sur le mois.
Le marché primaire a été particulièrement dynamique, avec un mois de juillet historiquement record (€34.4 Md émis). Les reverse yankees (émetteurs US libellés en euro) représentent un quart du volume, profitant toujours d'une valeur relative favorable liée au crossover basis entre l'euro et le dollar. Avec €92 Md émis YTD, le marché est en passe de dépasser le record annuel de 2024 (€93 Md) sur cette catégorie.

Gestion

En juillet, la part A de Calipso A enregistre une performance de +0.20% sur le mois, portant la performance depuis le début de l'année à +1.94%.
L'activité de gestion est restée soutenue, avec 19 opérations réalisées dans un contexte de marché toujours volatil, marqué notamment par les propos hawkish de la BCE. Cette tension temporaire sur les taux a généré de nouvelles opportunités d'investissement que nous avons saisies pour améliorer le portage et poursuivre l'augmentation de la sensibilité du fonds.
En cohérence avec notre stratégie, la gestion de la poche 2-3 ans, la plus sensible, a été particulièrement active. Nous avons renforcé cette poche avec des titres de très haute qualité avec des yields attractifs, profitant des points d'entrée suivant les tensions de taux. Parmi les investissements notables, nous avons acquis 4 M€ d'ACHMEA 05/06/28 à 2.52%, 3 M€ d'ANZ 03/27/28 à 2.544%, ainsi que plusieurs tranches de BFCM 07/19/28 à des rendements supérieurs à 2.60%. Une opération d'arbitrage a également été réalisée entre ACAFP 12/09/27 et ANZNZ 03/27/28, générant un gain de +12.6 points de base tout en allongeant la duration et en améliorant la qualité de crédit.

Nous avons par ailleurs procédé à des arbitrages visant à optimiser le couple rendement/risque du fonds: la cession de 3M€ de BFCM 11/27 à 2.388 % au profit de BFCM 07/28 à 2.53% a offert un pickup de +14.2 points de base, un allongement de la duration et une amélioration du rating. D'autres opérations similaires ont été réalisées sur ANZNZ et OPBANK. Ces investissements portent désormais la part de la poche 2-3 ans à un niveau proche de sa capacité maximale (29.3%).
Sur la poche 1-2 ans, nous avons continué à investir les souscriptions et les liquidités disponibles. Des investissements ont été déployés sur des signatures de qualité telles que BPCE (4 M€ à 2.32%), CMARK (3.3 M€ à 2.30%) ou encore WFC (5 M€ à 2.36%). Nous avons également construit une position sur la nouvelle signature Westpac notée A+, en plusieurs tranches à des rendements supérieurs à 2.40%, notamment lors de pics de tension de taux post-BCE. Ces titres, proches de la borne haute de la poche 1-2 ans, ont permis d'allonger la sensibilité tout en maintenant un bon niveau de qualité crédit (note moyenne du fonds A et renforcement des obligations A+ en portefeuille de 34.8% à 39.3%).

En fin de mois, la sensibilité du fonds s'établit à 1.44 avec un taux de portage embarqué de 2.43%, toujours entièrement investi en obligations à taux fixe. L'équipe de gestion estime que ce n'est qu'une question de temps avant que les responsables de la BCE ne prennent pleinement conscience que les risques liés à l'inflation sont nettement orientés à la baisse. La BCE pourrait être contrainte de réviser à la baisse ses prévisions d'inflation pour 2026 et 2027 dès le mois de septembre. Si les décideurs optent à nouveau pour la patience en septembre (ce qui semble devenir le nouveau consensus), ils pourraient être contraints de baisser les taux de manière agressive au cours des six mois suivants, raison pour laquelle nous continuons d'allonger la duration tout en restant sur la partie de la courbe la plus dépendante de la politique de la BCE.

L'équipe de gestion reste confiante dans la capacité de Calipso A à délivrer une performance supérieure aux fonds monétaires tout en maintenant une forte discipline de crédit et de gestion du risque.

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.