

Total net actif	766 545 974.84€
Sensibilité du portefeuille	1.42
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





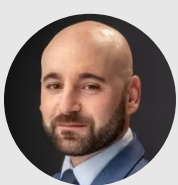


G. GERINO

D. GERINO

L. DE SOUSA

Stratège

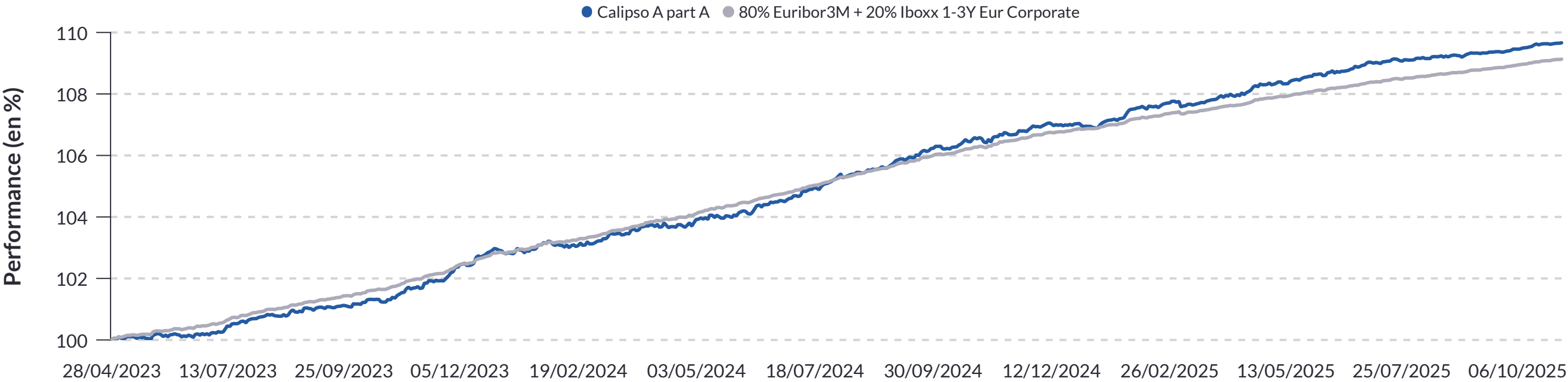


C. BARRAUD

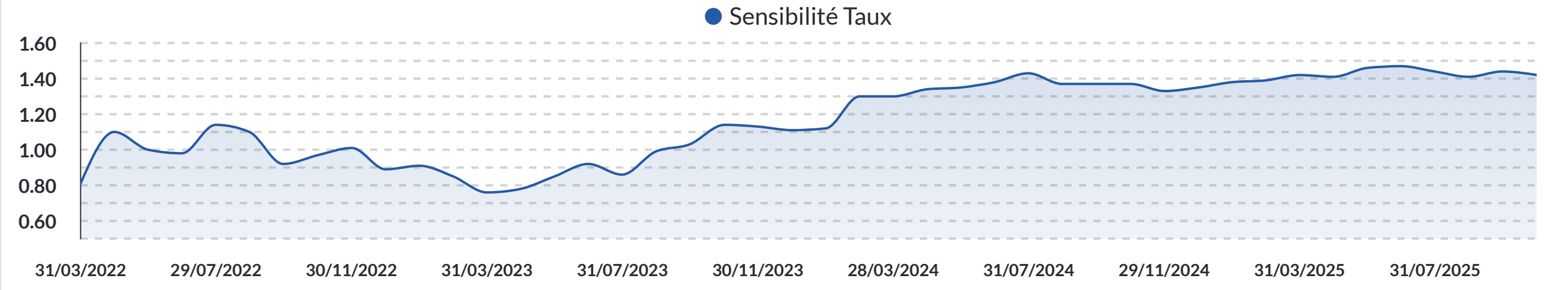
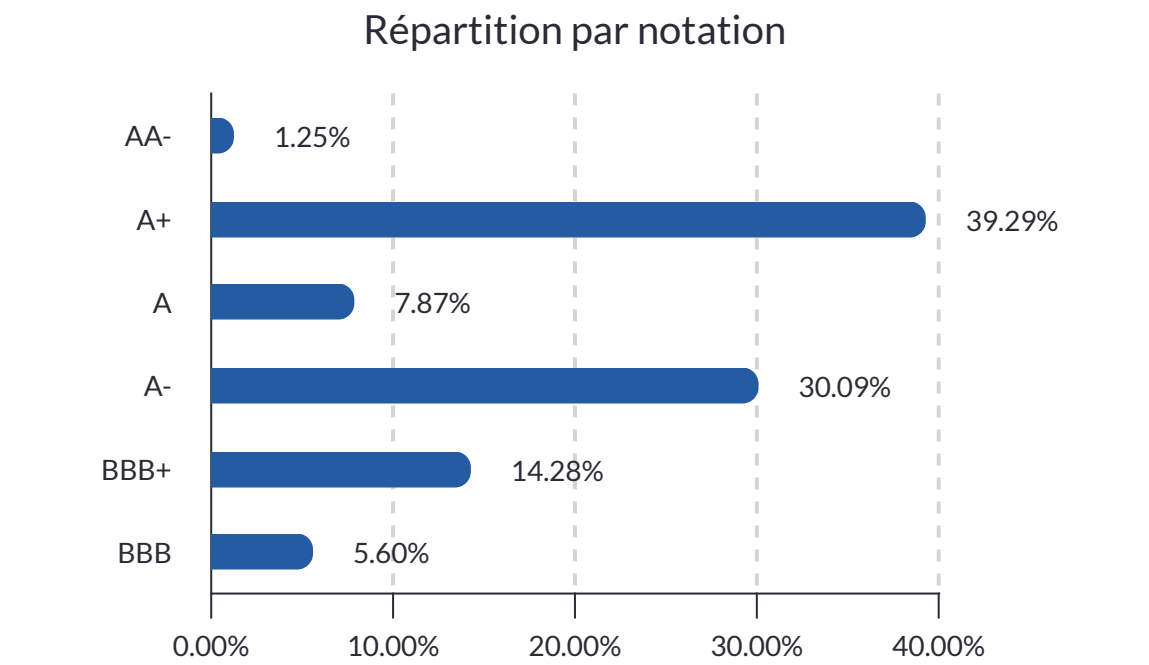
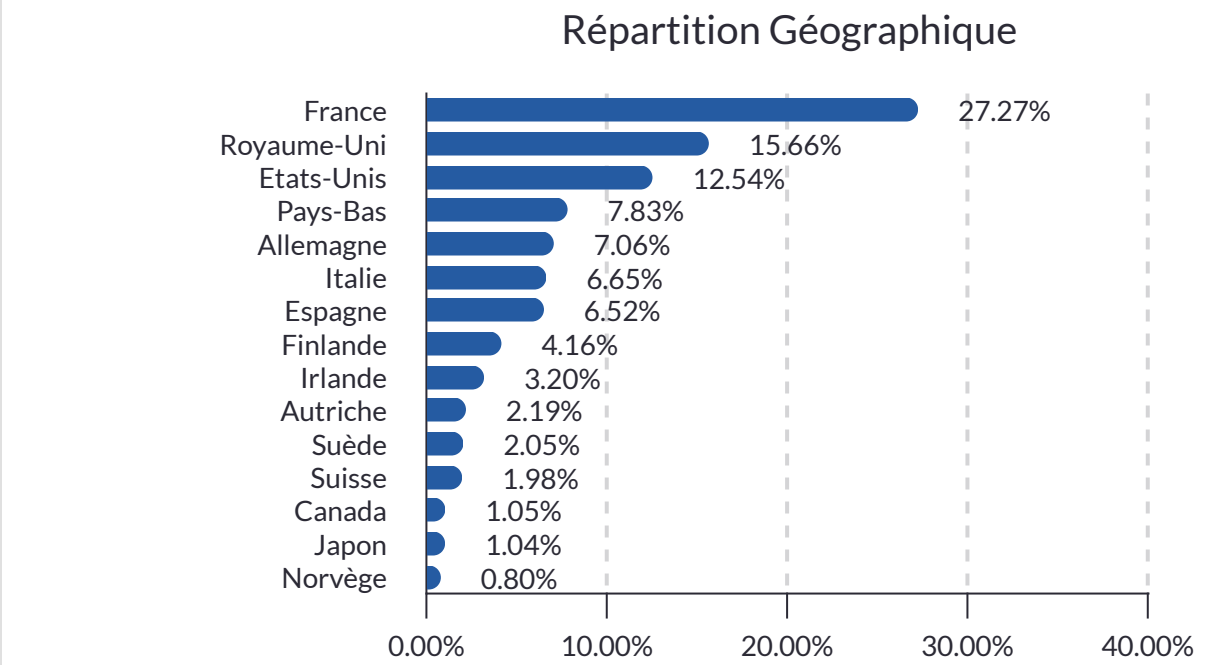
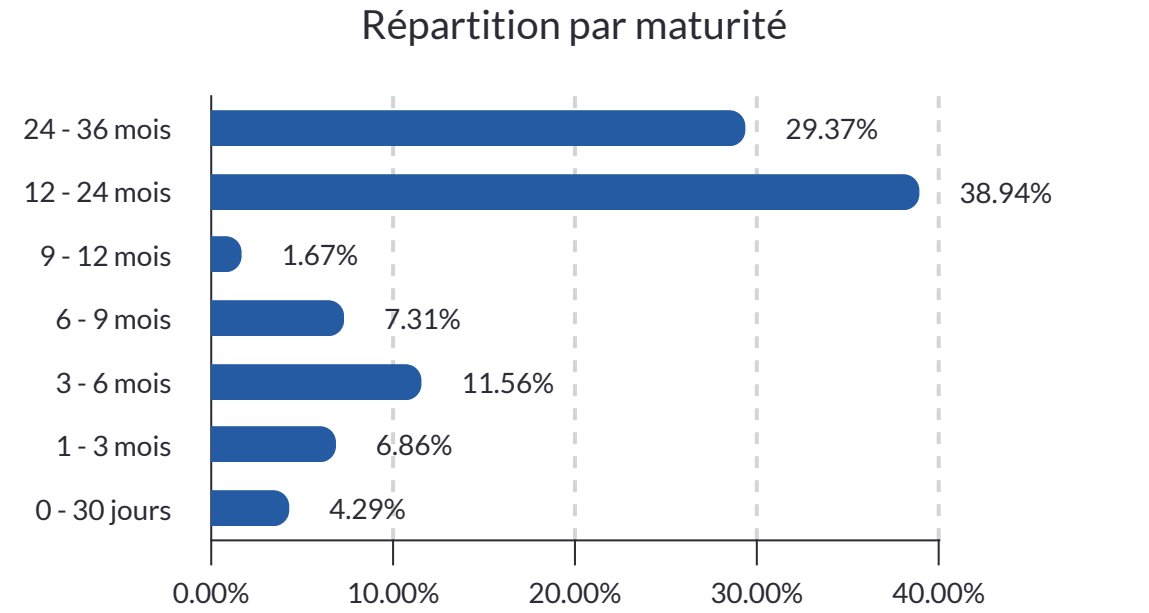
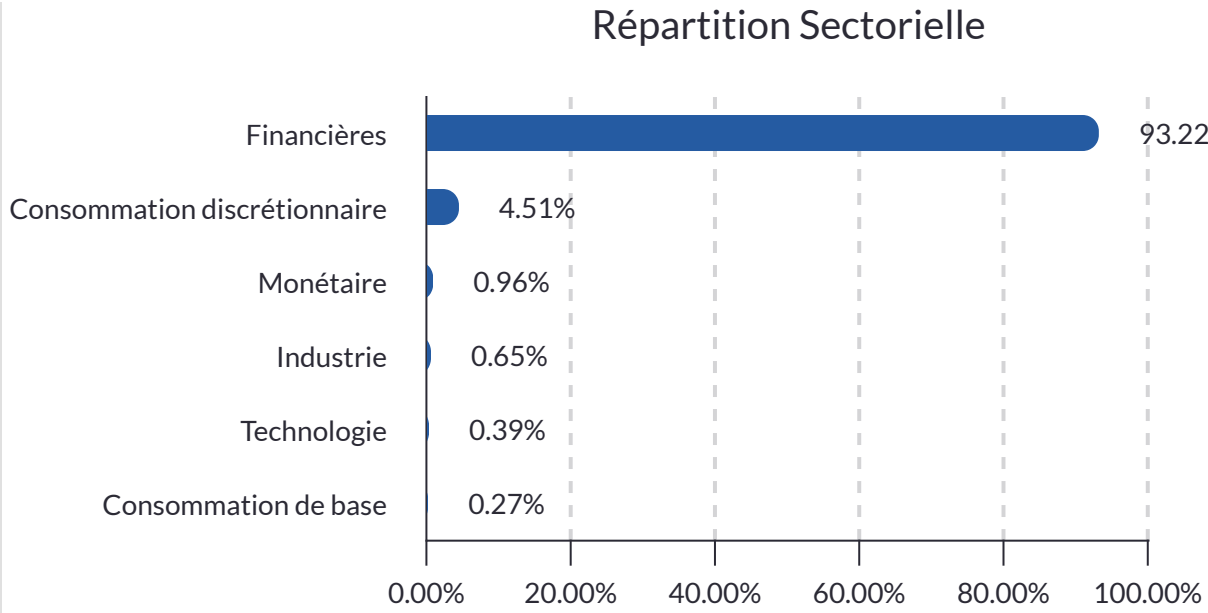
Calipso A part A

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.

	2025	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Aout	Sept.	Oct.	Nov.	Déc	YTD
Performance	CALIPSO A Part A	0.38%	0.30%	0.12%	0.42%	0.26%	0.24%	0.20%	0.13%	0.14%	0.24%			2.46%
	Benchmark	0.26%	0.24%	0.18%	0.26%	0.21%	0.20%	0.19%	0.16%	0.19%	0.21%			2.13%



Nom	Poids
WELLS FARGO 1.0% 02-02-27 EMTN	4,42%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.25% 19-07-28	3,50%
WESTPAC SECURITIES NZ 0.1% 13-07-27	2,86%
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	2,73%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	2,53%
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	2,52%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5.75% 27-01-28	2,19%
ANZ NEW ZEALAND INTLLDN 2.993% 27-03-28	2,15%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,09%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,05%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,04%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,01%
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	1,99%
SANTANDER CONSUMER BANK 4.375% 13-09-27	1,90%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	1,88%
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	1,88%
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	1,82%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	1,71%
UNICREDIT 3.25% 27-07-27 EMTN	1,70%
BPCE ISSUER 0.5% 24-02-27 EMTN	1,66%



Macroéconomie

Le mois d’octobre s’est inscrit sous le signe d’une stabilisation fragile de la conjoncture européenne, dans un contexte encore volatil sur les taux souverains. Les indicateurs d’activité ont surpris positivement tandis que les marchés de taux ont oscillé au gré des incertitudes politiques françaises et des signaux prudents de la BCE.

Sur le plan macroéconomique, le PIB du T3 2025 de la zone Euro (première estimation) a légèrement accéléré à +0,2 % t/t, contre +0,1 % au trimestre précédent. Cette performance, meilleure qu’anticipé, s’explique par la résilience de la France (+0,5 %) et de l’Espagne (+0,6 %), contrastant avec la stagnation observée en Allemagne et en Italie. Les enquêtes d’activité confirme aussi une légère amélioration: le PMI composite HCOB de la zone Euro s’est hissé à 52,2 en octobre, un plus haut de 17 mois, porté par les services (52,6) et un secteur manufacturier revenu à l’équilibre (50,0). La dynamique contraste toutefois entre pays : l’Allemagne retrouve une trajectoire de croissance (PMI composite à 53,8), alors que la France reste engluée en territoire de contraction (46,8), pénalisée à la fois par ses services et son industrie.

L’inflation a poursuivi sa décrue, l’IPC harmonisé s’établissant à 2,1 % en octobre, proche de l’objectif moyen terme de la BCE. Dans ce contexte, la Banque centrale a maintenu ses taux inchangés pour la troisième réunion consécutive, avec un taux de dépôt à 2,0 %, réaffirmant sa confiance dans la résilience de l’économie européenne malgré un environnement mondial incertain. Le Conseil des gouverneurs reste attaché à une approche data dependent, réunion par réunion. Certains responsables, comme F. Villeroy de Galhau, plaident pour garder toutes les options ouvertes, tandis que la pression politique s’intensifie, A. Tajani, ministre italien des Affaires étrangères, appelle à un assouplissement monétaire pour affaiblir l’euro et soutenir les exportations. Cette vigueur de l’Euro face aux devises des principaux partenaires commerciaux constitue l’un des arguments que nous mettons en avant depuis plusieurs mois en faveur d’un futur assouplissement de la politique monétaire.

Sur les marchés, les taux européens ont connu un mois de forte volatilité entre tensions politiques et ajustements monétaires. Si la dynamique reste globalement orientée à la détente, la courbe a connu plusieurs phases de mouvement. En début de mois, les rendements se sont tendus dans le sillage de la crise politique française, provoquée par la démission surprise puis la réélection de S. Lecornu. Le spread OAT-Bund à 10 ans s’est ainsi élargi au-delà de 85 points de base, avant de se replier à mesure qu’un relatif apaisement institutionnel se dessinait. Cette accalmie a toutefois été tempérée par la dégradation de la note souveraine française par S&P Global (de AA- à A+), rappelant la fragilité de la trajectoire budgétaire, tandis que Moody’s, tout en maintenant la note à Aa3, a abaissé sa perspective à “négative”.

Un fort mouvement de détente des taux s’est opéré en milieu de mois mais les rendements ont légèrement rebondi ensuite, soutenus par la surprise haussière des PMI de la zone euro, qui a ravivé les anticipations d’un maintien prolongé de la politique restrictive de la BCE. Au final le 10 ans français s’est replié à 3,42 % (-11 pb sur le mois) et le Bund 10 ans à 2,63 % (-8 pb), ramenant le spread OAT-Bund 10 ans vers un niveau plus habituel, autour de 79 pb. Sur le segment court, le 2 ans français termine à 2,19 % (-6 pb) et le 2 ans allemand à 1,97 % (-5 pb).

Gestion

La part A de Calipso A a réalisé une performance positive de +0,24 % sur le mois et de +2,46 % depuis le début de l’année.

Au cours du mois d’octobre, la poche 2–3 ans a concentré l’essentiel de notre activité, représentant 29,37 % du fonds, proche de sa capacité maximale de 30 %. Nous profitons d’une courbe des taux européenne toujours croissante, qui permet de se positionner sur des maturités proches de trois ans offrant les rendements les plus attractif tout en allongeant la duration, dans la mesure où les futures baisses de taux ne sont pas encore intégrées dans les prix. Nous conservons notre scénario d’au moins une baisse de taux de la BCE d’ici juin-2026, bien que celle-ci nous semble désormais plus probable sur les premières réunions de 2026. Fidèle à son approche réactive, la Banque centrale ne devrait pas envisager d’assouplissement dès décembre, sauf en cas de nette dégradation du contexte macroéconomique. L’institution européenne reste prudente, mais les pressions déflationnistes en provenance de Chine, le trade deal avec les États-Unis et la vigueur historique de l’euro (vs NEER) font partie des nombreux arguments qui nous laissent entrevoir une évolution du discours monétaire dans les prochains mois.

Nous avons été particulièrement actifs avec 22 opérations hors cash, en améliorant profil de crédit du portefeuille : la part des titres BBB+ ou inférieurs a été réduite de 2 %, au profit d’une augmentation équivalente des titres notés A+. Dans la poche 2–3 ans, nous avons renforcé nos positions sur des titres à rendement attractif et notation de qualité, comme BFCM 07/28 (A-, 2,68 %). Nous avons également réalisé un arbitrage en achetant CMARK 10/28, pour 8,6 M€, offrant un rendement de 2,64 % avec un rating A+, en vendant des titres plus courts et moins rémunérateurs, tels que SANTAN 01/28, MIZUHO 05/28 et NWG 11/27, ce qui nous a permis d’augmenter la sensibilité tout en améliorant le rendement et le rating du fonds.

Egalement, la poche 1–2 ans a été renforcée, passant de 36 % à près de 39 %, grâce à des achats ciblés et des arbitrages. Nous avons acquis 3,5 M€ de CMARK 09/27 à 2,43 % (A+), 2 M€ d’OPBANK 07/27 à 2,50 % (BBB+) ainsi que 3 M€ de BFCM 10/27 à 2,43 % (A+) lors de phases de tension journalière sur les taux, comme la hausse matinale post-discours hawkish de L. de Guindos (BCE) en début de mois ou encore après la publication des PMI de la zone euro en fin de mois. Parallèlement, nous avons cédé l’entière part de la position BACRED 09//27 (2 M€) en raison du risque de dégradation du rating de l’émetteur, passé à BBB avec perspective négative. Nous avons également réduit des positions moins rémunératrices, comme BPCE 06/26 (BBB+, 2.12 %) dans la poche 3–6 mois, pour nous repositionner sur des échéances plus longues et mieux rémunérées, telles que WSTPNZ 07/2027 (A+, 2,40 %).

En complément, nous avons poursuivi l’optimisation de la liquidité grâce à des placements en NEU CP à échéance hebdomadaire, renouvelés trois fois au cours du mois. Les montants ont été progressivement réduits à mesure que nous avons réalisé des investissements longs, ce qui a permis de conserver de la flexibilité tout en générant un rendement supérieur à celui des instruments monétaires classiques.

En fin de mois, la sensibilité du fonds s’établit à 1,42, avec un taux de portage de 2,45 %. Le portefeuille reste exclusivement investi en obligations investment grade, avec une note moyenne de A et uniquement des titres à taux fixe.

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.