

Janvier 2026

VL : 1102.24 €

Total net actif	591 430 881.15€
Sensibilité du portefeuille	1.46
Taux de rendement du portefeuille	2.53%
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

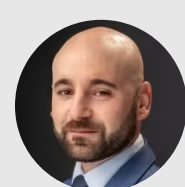


1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

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

Stratège



G. GERINO

D. GERINO

L. DE SOUSA

C. BARRAUD

Calipso A part A

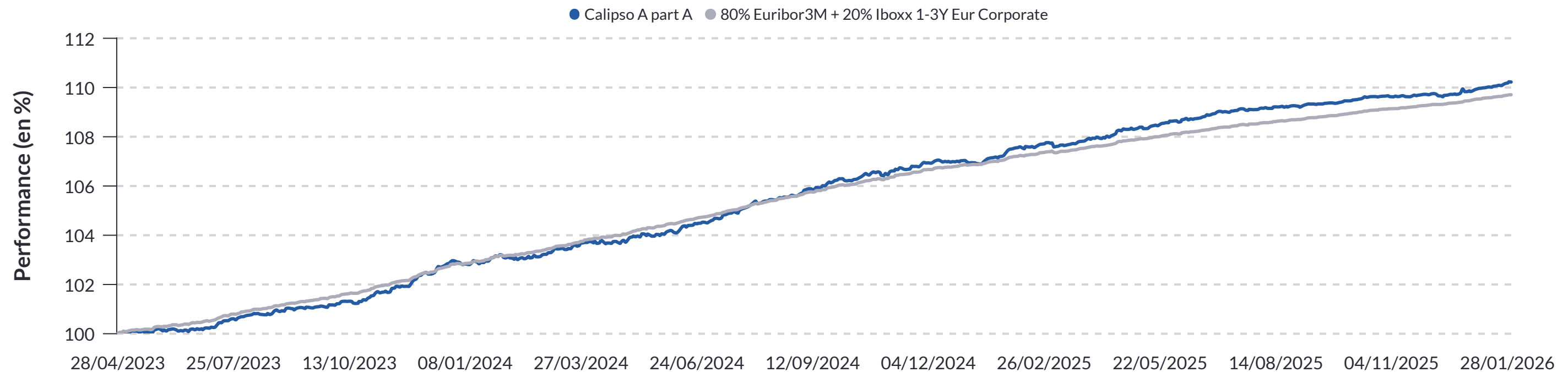


Le Fonds vise à surperformer son indicateur de référence composé de 80 % Euribor 3 mois et 20 % Iboxx € Corporates 1-3, après déduction des frais courants. La gestion repose sur une double approche : l'ajustement actif de la sensibilité aux taux d'intérêt et la sélection rigoureuse de titres de crédit, 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

2026 YTD	+0.33%
2025	+2.65%
2024	+3.96%
2023	+2.95%

	2025	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Aout	Sept.	Oct.	Nov.	Déc	YTD
CALIPSO A Part A		0.33%												0.33%
Benchmark		0.23%												0.23%

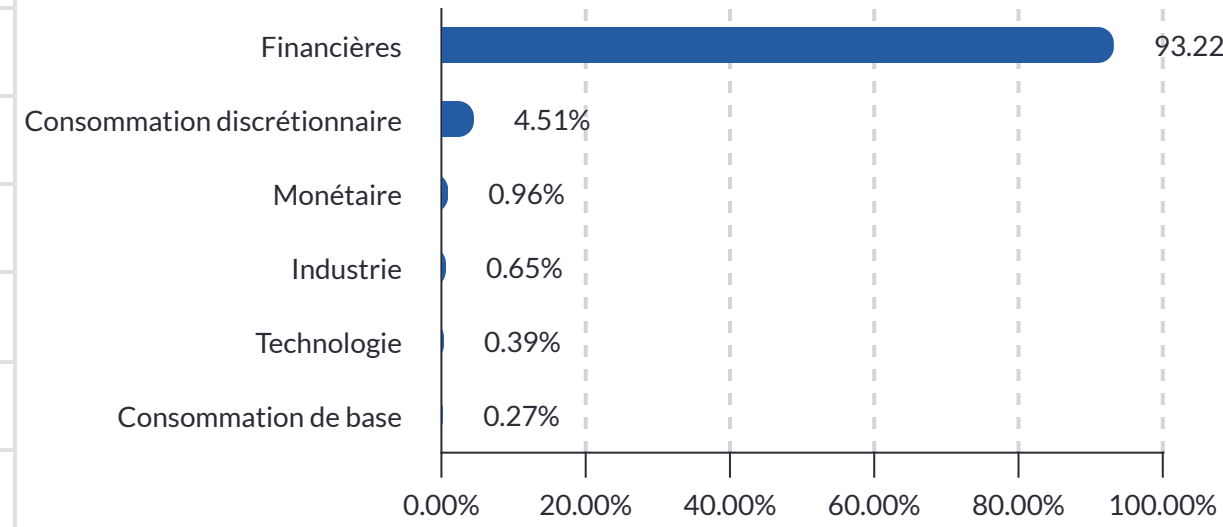


Principales positions

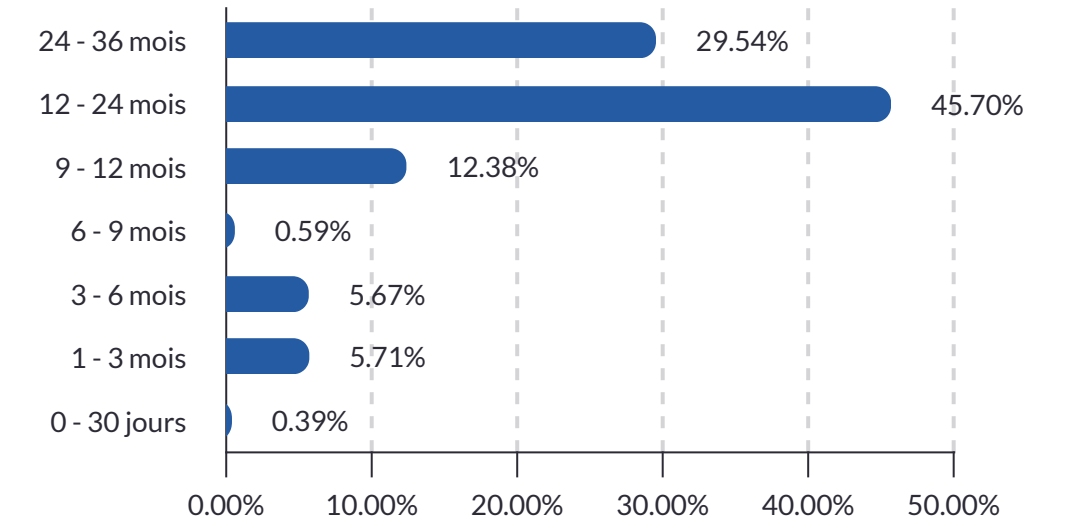
Nom	Poids
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	4,71%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.25% 19-07-28	4,56%
WESTPAC SECURITIES NZ 0.1% 13-07-27	3,73%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	3,29%
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	3,28%
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	3,04%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,94%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5.75% 27-01-28	2,71%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,61%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,56%
SANTANDER CONSUMER BANK 4.375% 13-09-27	2,48%
UNICREDIT 3.25% 27-07-27 EMTN	2,47%
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	2,45%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 03-11-28	2,09%
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.375% 19-09-27	2,08%
ANZ NEW ZEALAND INTLLDN 2.993% 27-03-28	1,92%
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	1,83%
LEASYS 4.625% 16-02-27 EMTN	1,80%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	1,74%
ACHMEA BANK NV 2.5% 06-05-28	1,67%

Structure du fonds

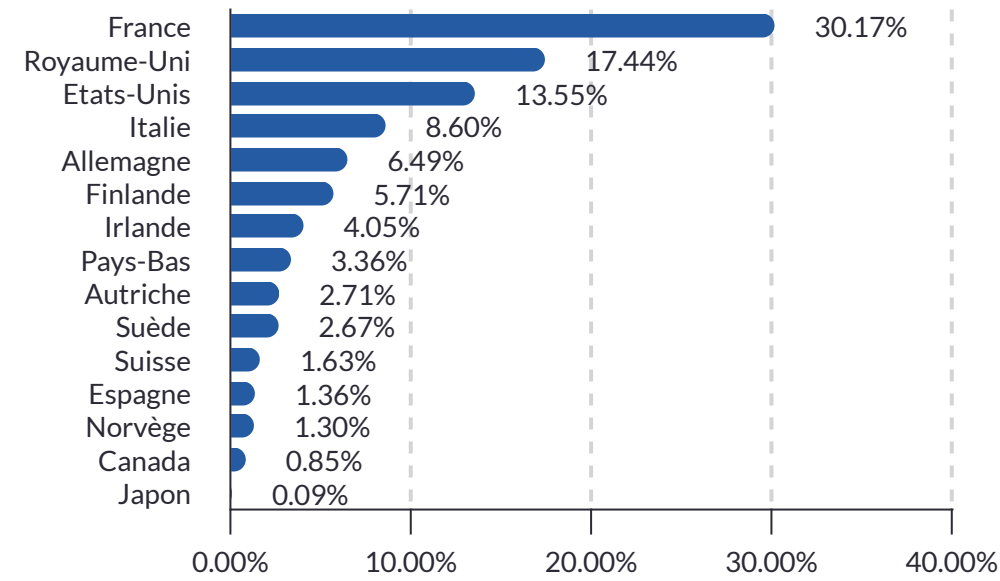
Répartition Sectorielle



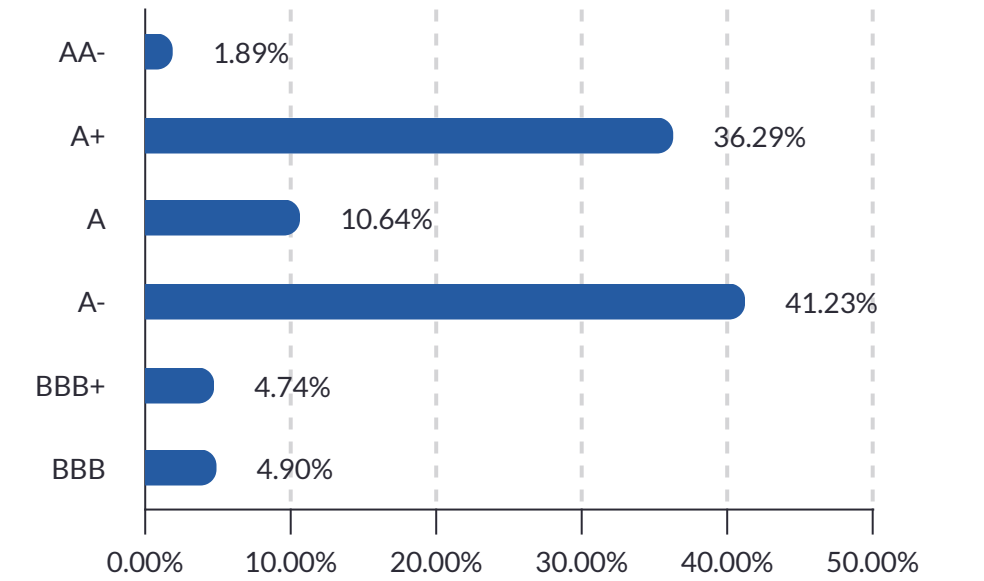
Répartition par maturité



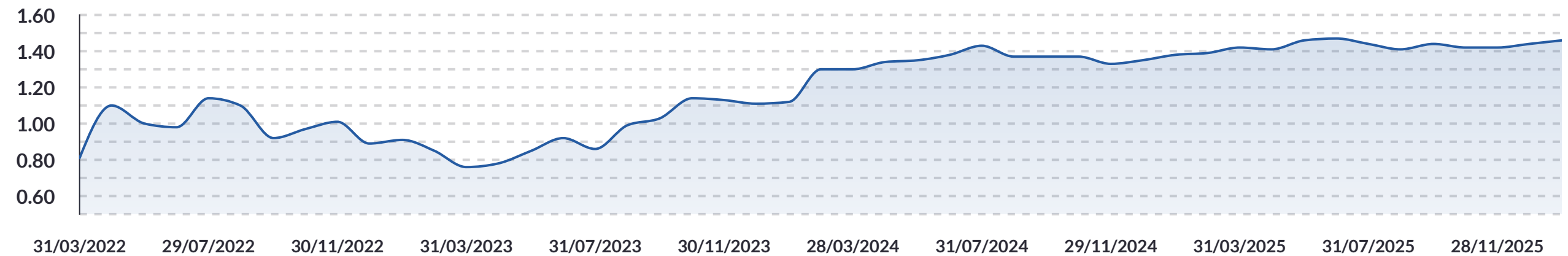
Répartition Géographique



Répartition par notation



● Sensibilité Taux



Macroéconomie

En janvier, les marchés obligataires mondiaux ont évolué de façon contrastée, dans un environnement particulièrement incertain et volatil. Le mois a été marqué par une intensification des risques géopolitiques centrés sur les États-Unis : opérations militaires au Venezuela, durcissement du ton et menaces de frappes contre l'Iran, ainsi que tensions diplomatiques avec certains alliés de l'OTAN autour de la souveraineté du Groenland. Le président américain a menacé d'imposer des droits de douane supplémentaires à plusieurs pays européens avant de tempérer sa position, invoquant un éventuel accord avec l'OTAN. Le climat reste cependant sous pression, renforcé par de nouvelles menaces tarifaires ciblant le Canada et la Corée du Sud.

En zone euro, les premières estimations confirment une croissance modérée en 2025. Le PIB a progressé de 0,3% en glissement trimestriel au T4 2025, portant la croissance annuelle à 1,5%. L'Allemagne affiche une croissance de 0,2% sur 2025 après deux années de récession, tandis que la France enregistre +0,2% au T4, pour une croissance annuelle de 0,9%. Toutefois, la Bundesbank souligne que la dynamique allemande devrait rester modeste au début de 2026, avec une croissance annuelle attendue autour de 1% contre 1,3% anticipé initialement, malgré la perspective du soutien budgétaire annoncé. De plus, les indicateurs restent contrastés : la production industrielle allemande surprend positivement avec +0,8% en novembre, mais les exportations reculent de 2,5%, révélant une demande externe fragile. Le PMI composite de la zone euro ressort à 51,5 en décembre, en baisse et légèrement sous les attentes. À l'inverse, la consommation montre des signes plus robustes, avec des ventes de détail en hausse de 2,3% sur un an pour le mois de novembre.

Au niveau de l'inflation, l'Indice des prix à la consommation (IPC) de la zone euro a reculé à 1,9% en décembre, passant sous la cible de 2% de la BCE. La dynamique baissière pourrait être les prochains mois potentiellement plus marquée que les estimations de la BCE, notamment en raison du ralentissement de la composante services. Dans le même temps, l'appréciation de l'euro, avec un passage au-dessus de 1,20 face au dollar en cours de mois, est devenue un sujet central pour l'institution. Plusieurs responsables ont averti qu'une poursuite du mouvement pourrait nécessiter des baisses de taux, l'euro fort pesant mécaniquement sur la compétitivité extérieure et renforçant les forces désinflationnistes. Deux gouverneurs centraux : F. Villeroy de Galhau et Martin Kocher ont rappelé que l'institution surveille étroitement l'impact du change sur la trajectoire d'inflation.

Dans ce contexte, les taux souverains européens se sont globalement détendus. Le Bund allemand à 10 ans clôture le mois à 2,84% (-1,2 pb), tandis que le 2 ans termine à 2,09% (-3,3 pbs). En France, malgré une incertitude politique persistante et un budget 2026 qui tarde à être adopté, le mouvement a été plus marqué : l'OAT 10 ans recule à 3,52 % (-5pbs) et le 2 ans chute à 2,21 % (-11pbs). Le spread OAT-Bund à 10 ans se resserre fortement, revenant à 58 points de base, son niveau le plus bas depuis la dissolution de l'Assemblée nationale française en juin 2024.

Sur la partie longue de la courbe, l'annonce par la Première ministre Takaichi de la dissolution du Parlement et d'élections anticipées le 8 février a ravivé l'incertitude politique, accentuant la pression haussière sur les taux très longs japonais, et par entraînement sur les taux très longs des principales économies mondiales.

Aux États-Unis, la Fed a maintenu ses taux inchangés en janvier. Par ailleurs, en fin de mois, la nomination de Kevin Warsh à la présidence de la Fed (sous réserve de confirmation par le Sénat) a été perçue comme un signal de crédibilité, son profil étant traditionnellement jugé hawkish, même si son action devrait rester alignée avec l'exécutif et accompagner la poursuite du cycle d'assouplissement avec des baisses de taux à partir de juin 2026. Il plaide également pour une réduction du bilan de la Fed, ce qui pourrait provoquer une hausse des taux longs et donc accentuer la pentification de la courbe américaine.

Gestion



Calipso A part A a progressé de +0.33% en janvier, porté par un environnement de marché marqué par un réajustement progressif des anticipations de politique monétaire en zone euro. Après plusieurs mois de tension sur la partie courte de la courbe, le marché a commencé à intégrer plus explicitement l'hypothèse d'un assouplissement monétaire au cours de l'année, se rapprochant ainsi de notre scénario macroéconomique, selon lequel la BCE procéderait de une à deux baisses de ses taux directeurs. Cette convergence graduelle des anticipations a validé le positionnement mis en place en amont par la gestion.

Dans ce contexte, la stratégie du fonds a consisté à exploiter la normalisation progressive de la courbe des taux pour renforcer le portage et optimiser la rémunération de la sensibilité, tout en maintenant un cadre de risque strictement maîtrisé. Les liquidités disponibles ont été investies de manière séquencée, et déployées sur opportunités vers des maturités intermédiaires offrant un couple rendement/sensibilité redevenu attractif.

Les investissements structurants du mois se sont concentrés sur des signatures de haute qualité, notées A à A+, avec des rendements compris entre 2,65% et 2,75%. Les acquisitions de NDAFH 11/02/28 et de NWG 01/09/29 illustrent pleinement cette approche : ces positions ont permis de maintenir une sensibilité du portefeuille au voisinage de 1,40 tout en captant un portage significatif sur la poche 2-3 ans, dans un contexte où le marché commence à revaloriser ce segment de courbe à mesure que les anticipations de détente monétaire se renforcent.

Parallèlement, plusieurs arbitrages intra-émetteurs ont été réalisés afin d'allonger progressivement la durée du portefeuille sans compromis sur la qualité de crédit. Les rotations opérées sur les signatures SOCGEN, ACHMEA et BPCE ont permis de rallonger la maturité moyenne sur les poches 1-2 ans et 2-3 ans, à rating constant, tout en générant des pick-up de rendement compris entre 15 et 20 points de base selon les opérations. Ces arbitrages tirent parti de la pentification de la courbe, dans un environnement où les primes de termes réapparaissent.

À l'issue de ces opérations, le portefeuille ressort positionné de manière cohérente avec notre scénario macroéconomique, avec une sensibilité à 1,47, une qualité de crédit élevée (note moyenne A) et un rendement embarqué toujours élevé. La gestion a ainsi continué de transformer les ajustements de marché en portage additionnel, en anticipant la normalisation progressive des conditions monétaires.

Dans un contexte où le marché commence à converger vers notre lecture des forces désinflationnistes à l'œuvre en zone euro et des prochaines décisions de la BCE, Calipso A apparaît selon nous parfaitement aligné pour capter la poursuite de la détente sur les segments 1-3 ans de la courbe, tout en conservant une asymétrie favorable entre rendement potentiel et maîtrise de la volatilité.

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.