

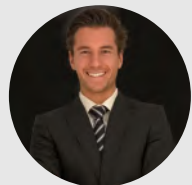
Total net actif	592 018 536.58€
Sensibilité du portefeuille	1.48
Taux de rendement du portefeuille	2.54%
Notation moyenne	A

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



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

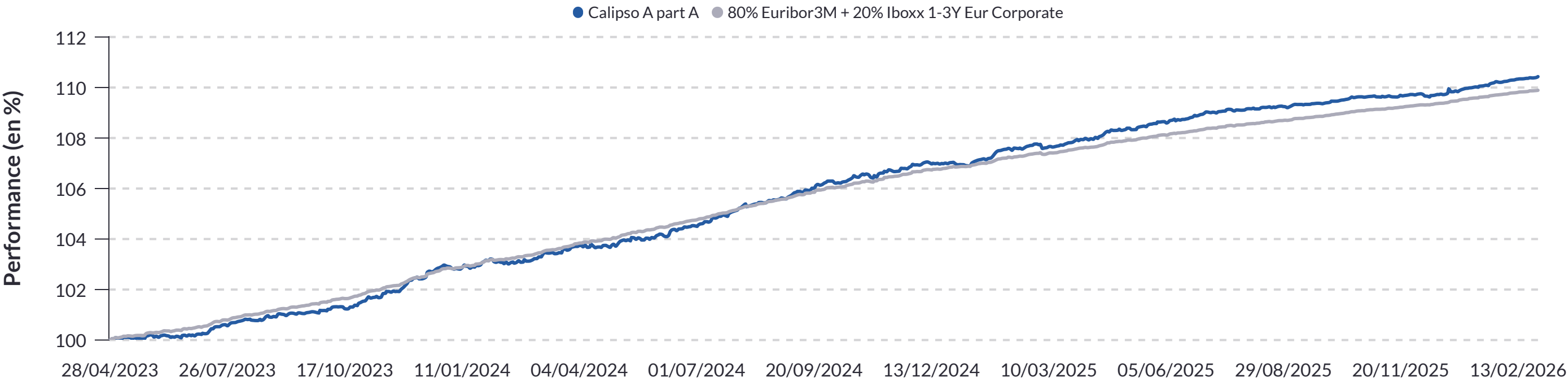


C. BARRAUD

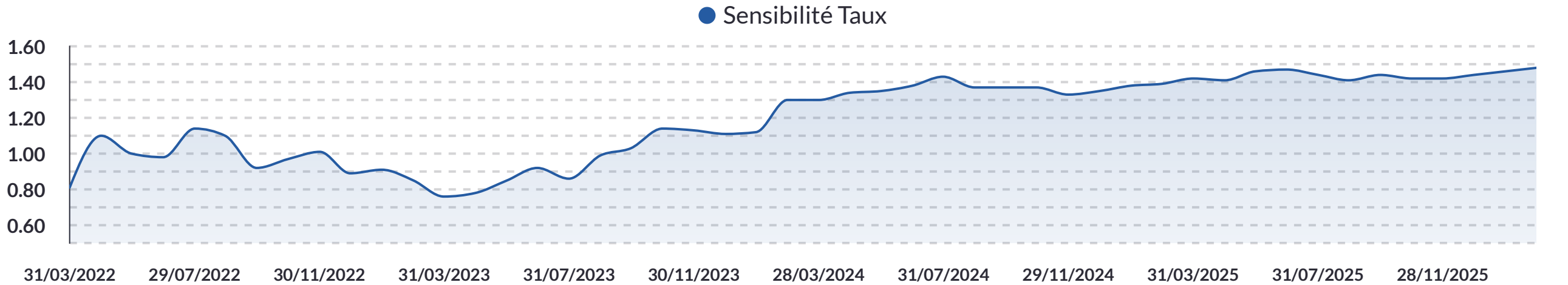
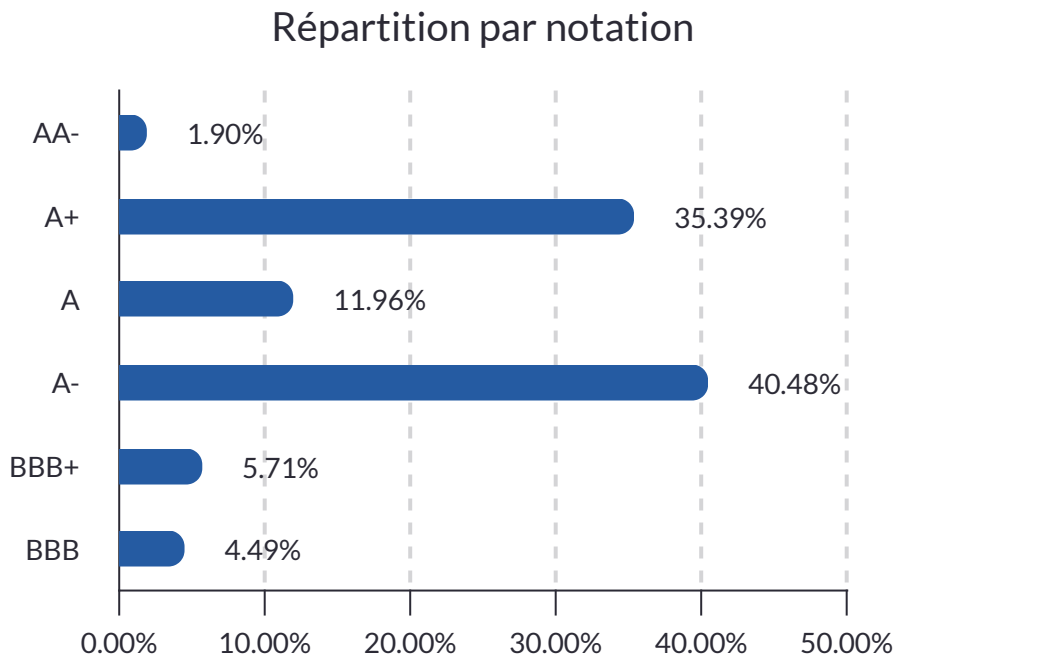
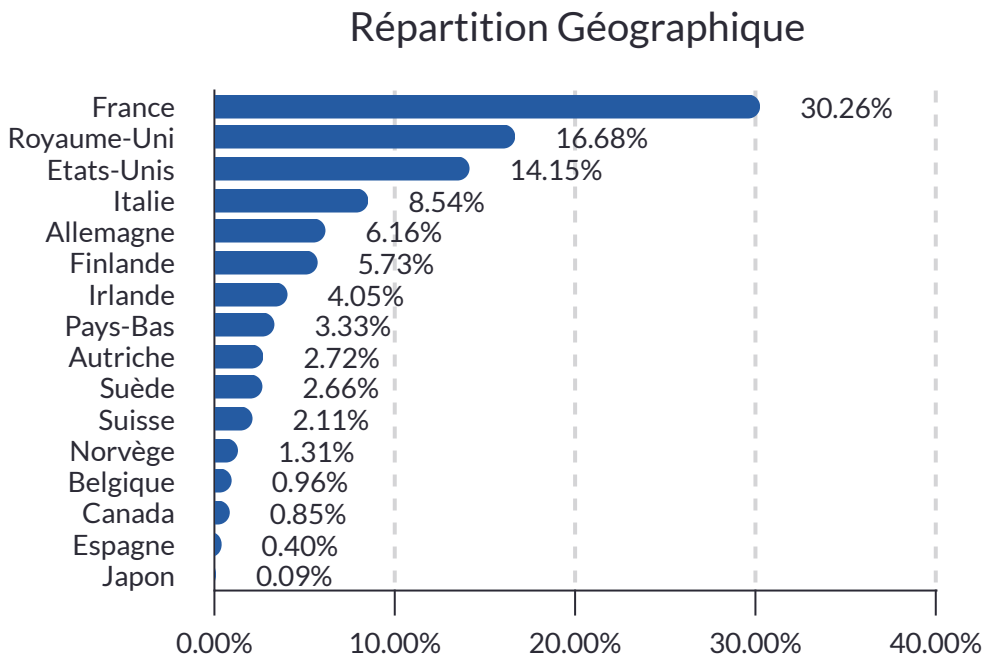
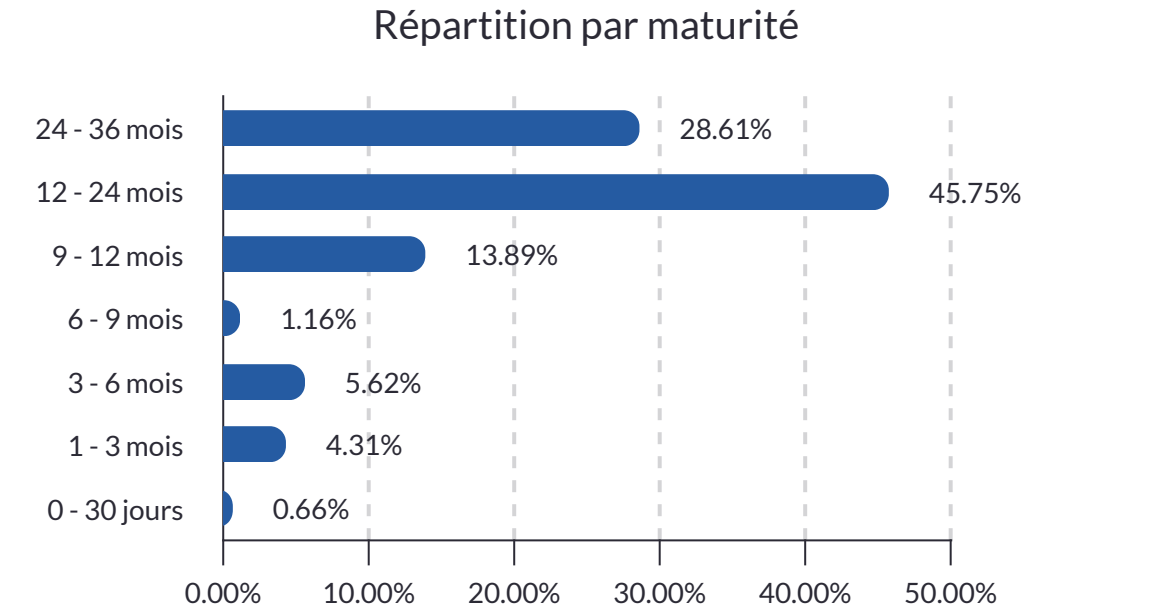
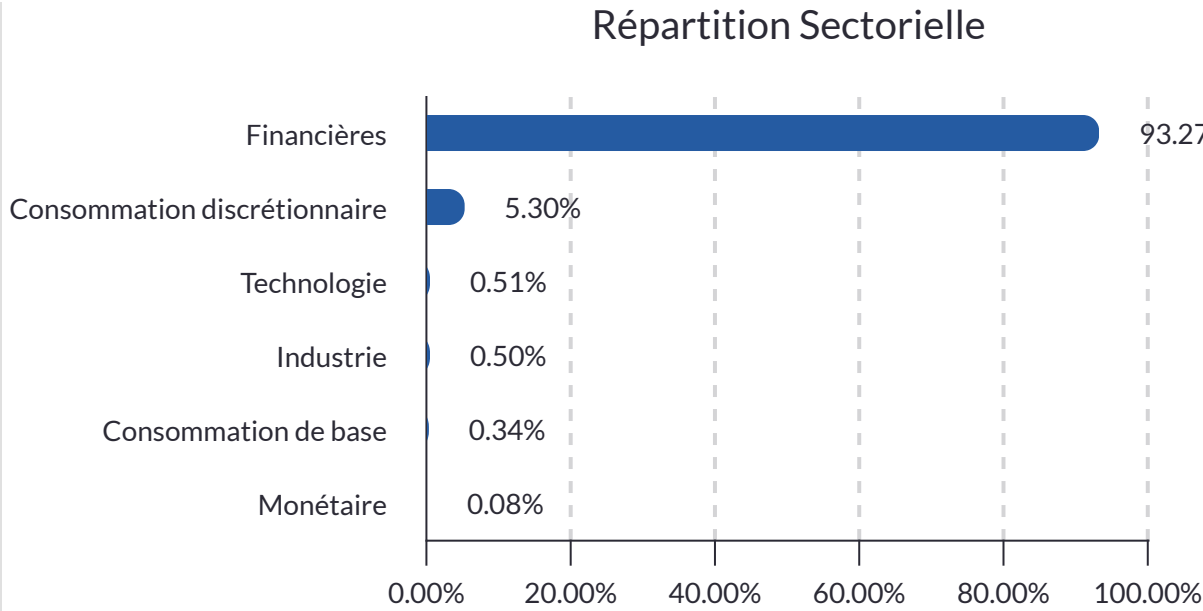
Calipso A part A

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	0.33%	0.19%											0.52%
	Benchmark	0.23%	0.17%											0.39%



Nom	Poids
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	4,71%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL 0.25% 19-07-28	4,57%
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	3,29%
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	3,05%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,94%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5.75% 27-01-28	2,72%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,61%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,57%
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 0.625% 03-11-28	2,10%
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.375% 19-09-27	2,09%
ANZ NEW ZEALAND INTLLDN 2.993% 27-03-28	1,93%
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	1,83%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	1,75%
LEASYS 4.625% 16-02-27 EMTN	1,72%
ACHMEA BANK NV 2.5% 06-05-28	1,67%



Macroéconomie

Le mois de février a été marqué par un environnement dominé par le retour des incertitudes commerciales. La décision de la Cour suprême américaine du 20 février d’invalider les tarifs douaniers imposés par l’administration Trump a ravivé les tensions. Washington a rapidement réagi en annonçant un tarif global de 10 % sur les importations, avec une hausse à 15 % envisagée début mars, alimentant les interrogations autour de la stabilité des accords commerciaux récents et du traitement des droits de douane déjà collectés. Dans ce contexte, l'Union européenne a reporté la ratification avec les États-Unis, entraînant un regain d’incertitude sur les politique commerciales mondiales.

En zone euro, la Banque centrale européenne a laissé ses taux inchangés en début de mois, comme attendu, tout en maintenant une posture prudente dans un environnement caractérisé par un ralentissement de l’inflation et une croissance modeste : +1.5% sur l’année 2025. L’inflation a poursuivi sa modération avec un CPI ressorti à 1,7 % en janvier contre 2,0 % en décembre, tandis que l’inflation sous-jacente a ralenti à 2,2 %. Plusieurs membres du Conseil des gouverneurs ont souligné qu’un euro trop fort pourrait constituer un frein pour l’économie de la zone. Les anticipations de politique monétaire se sont nettement ajustées au cours du mois, les marchés intégrant désormais une probabilité d’environ 55 % d’une baisse de taux de la BCE contre 25 % un mois plus tôt.

Le mois a également été marqué par quelques incertitudes institutionnelles. François Villeroy de Galhau a annoncé qu’il quitterait début juin ses fonctions de gouverneur de la Banque de France, soit plus d’un an avant la fin de son mandat, ce qui priverait le Conseil des gouverneurs de la BCE d’une voix historiquement favorable à une politique monétaire accommodante. Des rumeurs de départ anticipé de Christine Lagarde de la présidence de la BCE ont également brièvement circulé avant d’être partiellement démenties.

Parallèlement, les indicateurs d’activité ont montré des signes de faible amélioration. L’indice PMI composite de la zone euro est remonté à 51,9 en février, un plus haut de trois mois, tandis que le PMI manufacturier est ressorti à 50,8, en très légère expansion.

Sur les marchés, les obligations ont enregistré des performances positives en février, les rendements se détendant sur l’ensemble des grandes économies dans un contexte de “fly to quality” alimenté par les incertitudes géopolitiques et par l’anticipation de politiques monétaires plus “dovish”. Le Bund allemand à 10 ans a terminé le mois à 2,64 %, (-20 pbs), tandis que le taux à 2 ans s’est établi à 2,00 %, (-9 pbs). En France, l’OAT à 10 ans a reculé à 3,22 % (-21 pbs) et le taux à 2 ans à 2,12 % (-9 pbs).

La détente s’est également observée sur la partie longue de la courbe, au-delà de 10 ans, dans un mouvement global de repli des rendements. Cette évolution a notamment été soutenue par la baisse des taux longs japonais, dans le sillage de la victoire très nette de la Première ministre Sanae Takaichi aux élections, un résultat qui a rassuré les investisseurs quant à la capacité du gouvernement de mener à bien sa politique économique et budgétaire.

Gestion

Calipso A part A a progressé de +0,19% en février, surperformant son indice de référence (+0,17%), portant la performance YTD à +0,52% contre +0,39% pour le benchmark. Le mois a été marqué par la poursuite de la normalisation des conditions monétaires en zone euro, dans un environnement où les données macroéconomiques confirment notre lecture du cycle. L'inflation sous-jacente poursuit sa décrue, portée par le ralentissement des prix des services et l'atonie persistante de la demande intérieure, tandis que les indicateurs avancés d'activité restent mitigés. Ces signaux confortent notre scénario central d'une à deux baisses supplémentaires des taux directeurs de la BCE en 2026, scénario que le marché intègre progressivement dans la valorisation de la partie courte et intermédiaire de la courbe.

Dans ce contexte porteur, la gestion a été particulièrement active autour de trois axes : l'allongement méthodique de la duration sur opportunité, l'optimisation du portage par l'exploitation de la pentification de la courbe, et la gestion dynamique des arbitrages. L'opération structurante du mois a porté sur l'acquisition de 5 M€ de Goldman Sachs 11/28 (notée A), financée par la cession de BPCE 02/27 et Santander 02/27. Cet arbitrage a permis de capter un pick-up moyen de 34 points de base tout en améliorant la qualité de crédit du portefeuille (de BBB+/A- vers A) et en allongeant la duration sur la poche 1–2 ans. Cette opération illustre la philosophie de gestion du fonds : ne jamais dissocier recherche de rendement et maîtrise du risque de crédit.

Parallèlement, plusieurs rotations intra-secteur bancaire ont été réalisées sur les signatures françaises. Les cessions de deux lignes Société Générale (01/27 et 02/27) ont été redéployées vers BPCE Groupe 01/29, générant un pick-up de 45 points de base avec une amélioration du rating de BBB à BBB+. De même, l'arbitrage de Deutsche Bank 01/27 vers BPCE Groupe 01/28 a permis un gain de portage de 24 points de base à rating amélioré, venant reconstituer la poche 1–2 ans.

La gestion a également procédé à des arbitrages d'allongement plus marqués, destinés à reconstituer la poche 2–3 ans, mécaniquement allégée par le glissement naturel de certains titres vers la tranche 1–2 ans. L'acquisition de Belfius Bank01/29, réalisée en deux temps pour un total de 5,5 M€, financée par la cession de Caixa Bank 06/26 puis d'UBS 04/26, a offert des pick-up compris entre 56 et 60 points de base. La légère dégradation de rating sur la seconde opération (A+ vers BBB+) a été délibérément acceptée, rendue soutenable par le fait que les arbitrages précédents avaient rehaussé la note moyenne du portefeuille.

Enfin, l'acquisition de 3 M€ d'UBS 02/28, partiellement financée par la cession de Wells Fargo 04/26 et par le déploiement de liquidités disponibles, a permis un pick-up de 42 points de base avec un allongement significatif de la duration. La modeste dégradation de rating (A+ vers A) s'inscrit dans la même logique de gestion du budget de risque de crédit, celui-ci ayant été reconstitué par les opérations antérieures du mois.

À l'issue de ces opérations, le portefeuille affiche une sensibilité de 1,48, un rendement embarqué de 2,54% et une notation moyenne maintenue à A. La répartition par maturité traduit le travail de rééquilibrage mené au cours du mois, avec une poche 12–24 mois représentant 45,75% de l'actif et une poche 24–36 mois à 28,61%, témoignant du repositionnement progressif du portefeuille vers les segments de courbe les plus à même de bénéficier de la poursuite du cycle d'assouplissement monétaire.

La dynamique désinflationniste en zone euro, combinée à une croissance qui peine à trouver un second souffle, renforce notre conviction que la BCE maintiendra un biais accommodant au cours des prochains trimestres. Calipso A est positionné pour capter pleinement cette détente attendue sur les taux courts et intermédiaires, avec un portefeuille alliant portage élevé, qualité de crédit robuste et asymétrie favorable entre potentiel de performance 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.