

Avril 2026

VL : 1099.83€

Total net actif	590 153 902.19€
Sensibilité du portefeuille	1.49
Taux de rendement du portefeuille	3.10%
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

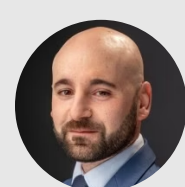


1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

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

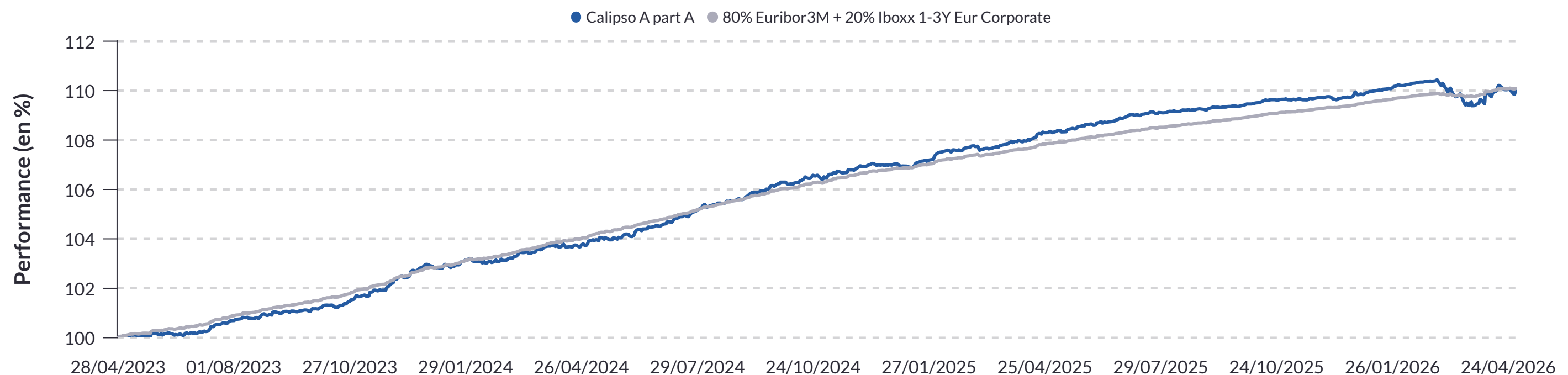


Le Fonds vise à surperformer son indicateur de référence composé de 80 % Euribor 3 mois et 20 % Iboxx € Corporates 1-3, après déduction des frais courants. La gestion repose sur une double approche : l'ajustement actif de la sensibilité aux taux d'intérêt et la sélection rigoureuse de titres de crédit, 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	0.11%
2025	+2.65%
2024	+3.96%
2023* lancement de part le 28/04	+2.95%

	2025	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Aout	Sept.	Oct.	Nov.	Déc	YTD
CALIPSO A Part A		0.33%	0.19%	-0.91%	0.45%									0.11%
Benchmark		0.23%	0.17%	-0.08%	0.26%									0.57%

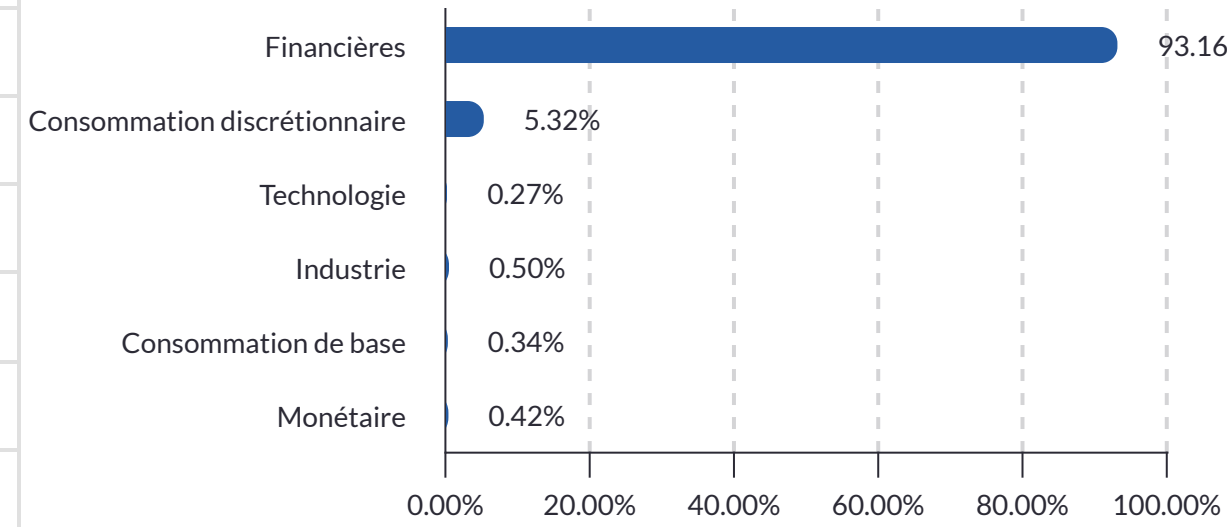


## Principales positions

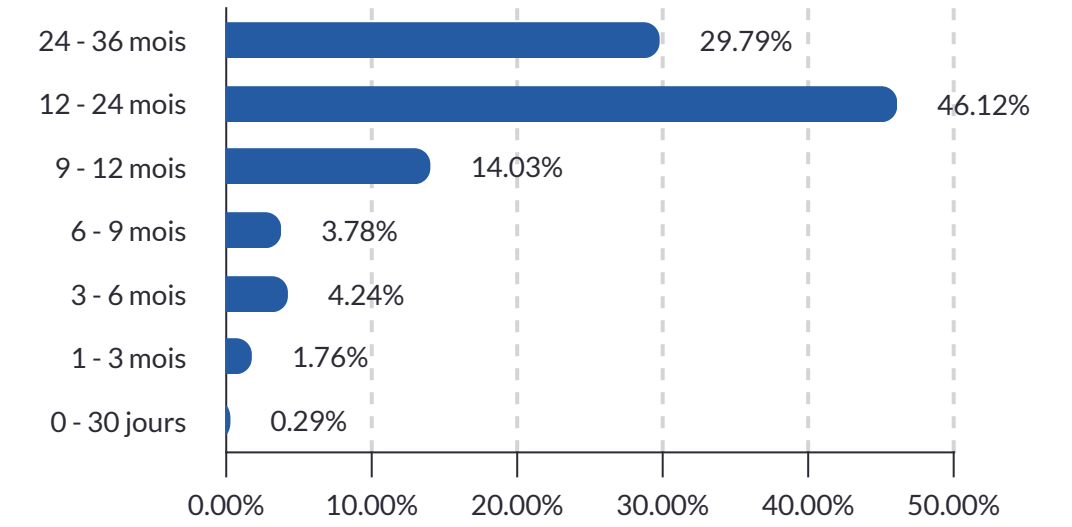
## Structure du fonds

Nom	Poids
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL 0.25% 19-07-28	4,55%
WESTPAC SECURITIES NZ 0.1% 13-07-27	3,73%
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	3,56%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	3,30%
NORDEA BKP 4.125% 05-05-28	3,15%
CASA LONDON 1.75% 05-03-29	3,04%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,94%
RAIFFEISEN BANK INTL AG 5.75% 27-01-28	2,70%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,58%
SANTANDER CONSUMER BANK 4.375% 13-09-27	2,48%
UNICREDIT 3.25% 27-07-27 EMTN	2,48%
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	2,47%
NATL WESTMINSTER BANK 2.75% 04-11-27	2,36%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL 0.625% 03-11-28	2,09%
CREDIT MUTUEL ARKEA 3.375% 19-09-27	2,08%
UBS GROUP AG 0.25% 24-02-28	1,93%
BK AMERICA 4.134% 12-06-28	1,82%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	1,76%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	1,75%
LEASYS 4.625% 16-02-27 EMTN	1,73%

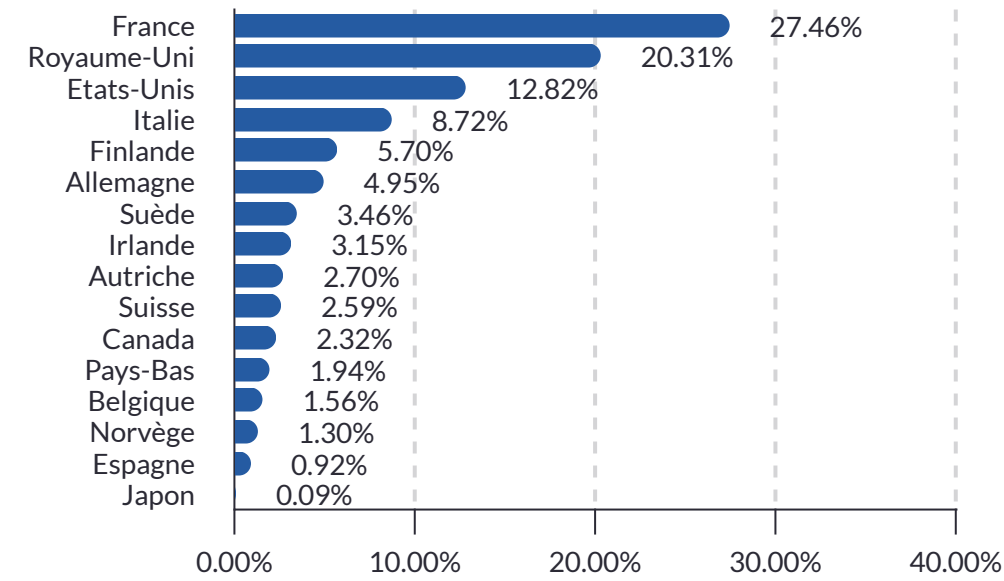
### Répartition Sectorielle



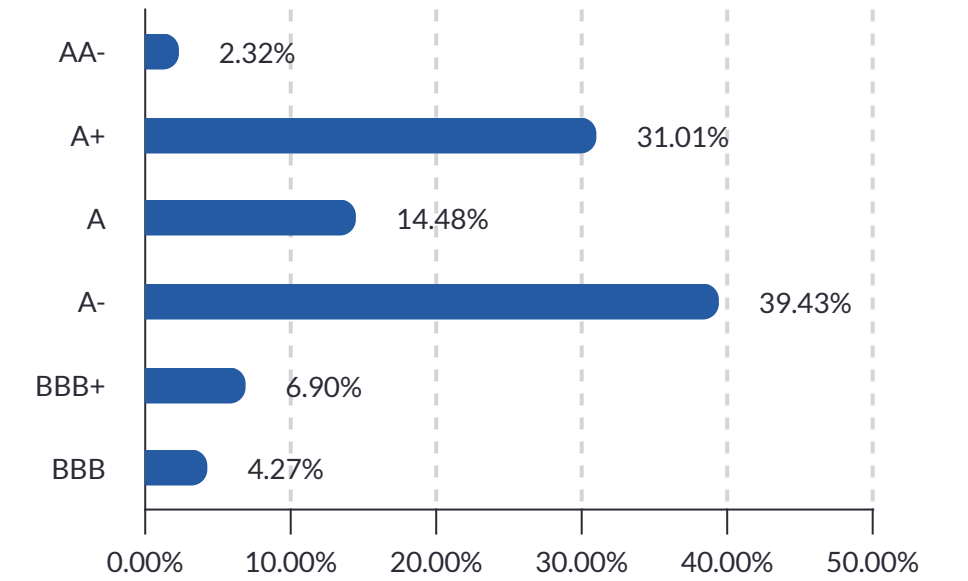
### Répartition par maturité



### Répartition Géographique



### Répartition par notation



### ● Sensibilité Taux



# Macroéconomie

Le mois d'avril a été marqué par la persistance des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, malgré un cessez-le-feu annoncé le 8 avril entre les États-Unis et l'Iran, rapidement remise en cause au cours du mois. La situation autour du détroit d'Ormuz est restée particulièrement instable, alimentant une forte volatilité sur les marchés énergétiques avec un Brent dépassant ponctuellement les 120 USD par baril en fin de mois. Ce contexte a continué d'entretenir des craintes inflationnistes, tout en accentuant les interrogations sur la solidité du cycle économique européen.

Dans cet environnement, les principales banques centrales ont adopté une posture attentiste, cherchant à évaluer l'impact réel du choc énergétique sur l'inflation et la croissance avant d'ajuster leur politique monétaire. La BCE a maintenu son taux de dépôt inchangé à 2,0 % lors de sa réunion du 30 avril, conformément aux attentes du marché. Le ton du communiqué est toutefois resté relativement restrictif, Christine Lagarde indiquant que le Conseil des gouverneurs avait discuté « en profondeur » d'une éventuelle hausse de taux, tout en jugeant les données encore insuffisantes pour agir immédiatement. Les marchés continuent d'intégrer un scénario de trois hausses de taux en 2026 avec une hausse dès le mois de juin.

Le comité des gouverneurs demeure néanmoins divisé. Peter Kazimir a adopté une posture particulièrement hawkish, qualifiant une hausse de taux en juin de « quasi inévitable », tandis que François Villeroy de Galhau a appelé à davantage de prudence, insistant sur la nécessité de disposer de données confirmant le caractère durable des pressions inflationnistes avant tout nouveau durcissement monétaire. Cette lecture plus mesurée rejoint notre analyse. Si l'inflation headline en zone euro a rebondi à 3,0 % en avril sous l'effet du choc énergétique, l'inflation core reste contenue à 2,2 %, confirmant le caractère essentiellement exogène et potentiellement transitoire de la poussée inflationniste actuelle. Par ailleurs, plusieurs éléments limitent la capacité de la BCE à durcir davantage sa politique monétaire : croissance de la zone euro toujours atone (+0,1 % au T1 2026), dégradation des PMI composites en territoire de contraction dans plusieurs économies clés et affaiblissement progressif de la demande domestique.

Sur les marchés obligataires, les performances sont restées nuancées, les tensions inflationnistes liées à l'énergie exerçant une pression haussière sur les rendements souverains. Le Bund allemand à 10 ans termine le mois à 3,04 % (+3 pbs), tandis que le 2 ans allemand ressort à 2,64 % (+3 pbs). En France, le mouvement a été légèrement plus favorable, avec une détente modérée des taux souverains : l'OAT 10 ans recule à 3,70 % (-3 pbs) et le 2 ans à 2,79 % (-3 pbs). Les spreads Investment Grade et High Yield sont progressivement revenus proches de leurs niveaux observés avant le déclenchement du conflit, traduisant une normalisation du sentiment de marché après les tensions de mars.

L'environnement primaire s'est également nettement amélioré au cours du mois. Après un mois de mars relativement attentiste, la stabilisation des conditions de marché a favorisé le retour des émetteurs avec des volumes atteignant près de 61 Mds€ en avril. Cette reprise de l'activité primaire illustre le retour progressif de la confiance des investisseurs, malgré un environnement macroéconomique et géopolitique toujours incertain.

# Gestion

Calipso A progresse de +0,45 % en avril (vs +0.26 % pour le BM), portant la performance YTD à +0,11 % (vs +0,57 % pour le BM). Dans un environnement toujours marqué par les tensions géopolitiques et par le maintien d'anticipations de politique monétaire plus restrictives de la BCE, le portefeuille a bénéficié du repositionnement effectué en mars sur des niveaux de rendement historiquement attractifs, tout en poursuivant activement sa stratégie d'optimisation du portage et de rallongement progressif de la duration.

La gestion est restée particulièrement active tout au long du mois, avec une logique inchangée : profiter du maintien des taux courts sur des niveaux élevés pour renforcer le rendement embarqué du portefeuille sans dégrader la qualité crédit.

Notre scénario central demeure celui d'un statu quo de la BCE en 2026, malgré le repricing particulièrement agressif observé sur les marchés. À la fin du mois, 75 points de base de hausse étaient intégrés par le marché, un scénario qui nous paraît excessif au regard des données macroéconomiques actuelles. Le choc iranien reste avant tout un choc exogène d'offre, récessionniste par nature mais non inflationniste à moyen terme. Historiquement, les banques centrales réagissent peu à ce type de choc lorsqu'il ne se diffuse pas à l'inflation sous-jacente. Si une hausse préventive en juin reste possible en cas de prolongation du conflit au-delà de la mi-mai, un durcissement monétaire plus marqué constituerait selon nous une erreur de politique monétaire susceptible de provoquer un resserrement excessif des conditions financières et d'accélérer le basculement de la zone euro vers une récession technique au second semestre.

C'est précisément cette lecture qui continue de guider notre stratégie d'investissement. La poche 1-2 ans a ainsi été renforcée dès le début du mois via plusieurs investissements ciblés sur des signatures financières Investment Grade offrant des niveaux de rendement particulièrement attractifs. Les achats de ISPIM 03/20/28, NACN 01/25/28 et Citigroup 03/21/28 ont permis de capter des rendements compris entre 3,00 % et 3,28 % sur des notations comprises entre A- et A, tout en augmentant progressivement la duration du portefeuille. Le renforcement de la ligne NACN 01/25/28 a constitué l'un des arbitrages majeurs du mois : la vente de CAABNK 01/25/27 a permis de rallonger sensiblement la maturité tout en améliorant la qualité crédit (A- vers A) et en captant un pick-up de rendement supérieur à 55 points de base.

La stratégie de rallongement a également été poursuivie sur la poche 2-3 ans. Les achats complémentaires d'ACAFP 03/05/29, BPCEGP 01/11/29 et SANTAN 04/22/29 ont permis de maintenir une exposition élevée sur cette partie de la courbe, que nous considérons toujours comme la plus attractive en termes de couple rendement/risque dans l'environnement actuel. Les arbitrages réalisés contre des lignes plus courtes ou moins rémunératrices, notamment ACHMEA 05/06/28 et AT&T 05/19/28, ont systématiquement permis de générer du pick-up supplémentaire tout en maintenant, voire en améliorant, la qualité moyenne du portefeuille. Le renforcement d'ACAFP 03/05/29 en fin de mois répond également à une logique technique de gestion des buckets de maturité, près de 6 % de la poche 2-3 ans devant mécaniquement basculer dans le segment 1-2 ans au début du mois de mai.

À l'issue du mois, le portefeuille est positionné pour bénéficier d'un double moteur de performance : un portage élevé, sécurisé par une qualité de crédit Investment Grade, et un potentiel de gain en capital en cas de normalisation progressive des anticipations de taux au cours des prochains trimestres. L'équipe de gestion conserve une vision constructive sur les rendements futurs du fonds, tout en maintenant une approche sélective et opportuniste sur le crédit européen.

# 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](http://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.