



CARLTON
SELECTION

Février
2025

VL : 1077.63€
Code ISIN : FR001400FBG3

PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2025	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Total
CALIPSO A Part A Indice *	0,38%	0,30%											0,68%
	0,26%	0,24%											0,51%

* 80% Euribor3M + 20% Iboxx 1-3Y Eur Corporate

CARACTERISTIQUES DU FONDS

Nature juridique du fonds : Fonds commun de placement

Durée de placement conseillée : 6 mois

Date de lancement : 02/05/2023

Valorisation : Quotidienne

Cut Off : 12h00 - Règlement / Livraison : J+2

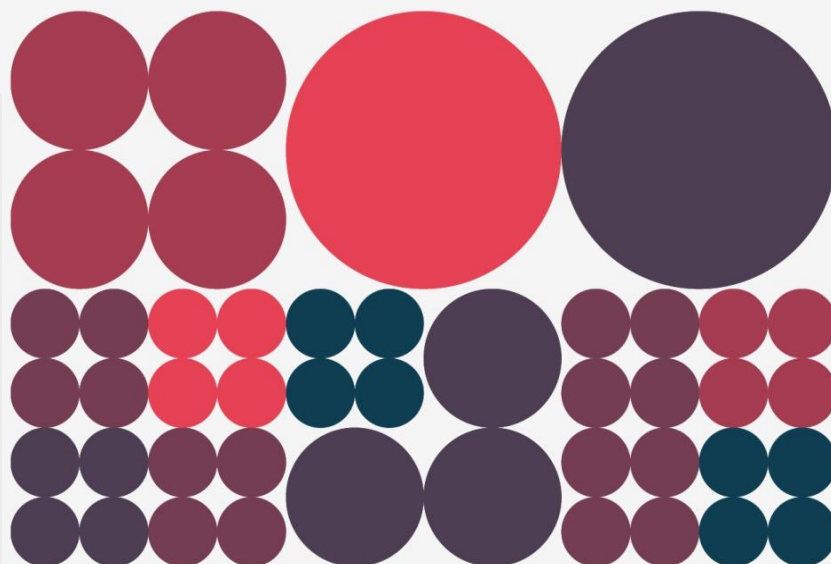
Frais de Gestion : Part A : 0,40%

Frais de surperformance : 20 % TTC de la performance au-delà de l'indice de référence (80% Euribor 3 mois + 20% indice Iboxx € Corporate 1-3 ans), minorée des frais de gestion à condition que la performance soit supérieure à zéro sur la période de référence concernée.

Gérants : D. Gerino / G. Gerino / P. Levasseur

Valorisateur : Caceis Bank

Dépositaire : Caceis Bank



CALIPSO A

INDICATEURS DE RISQUE

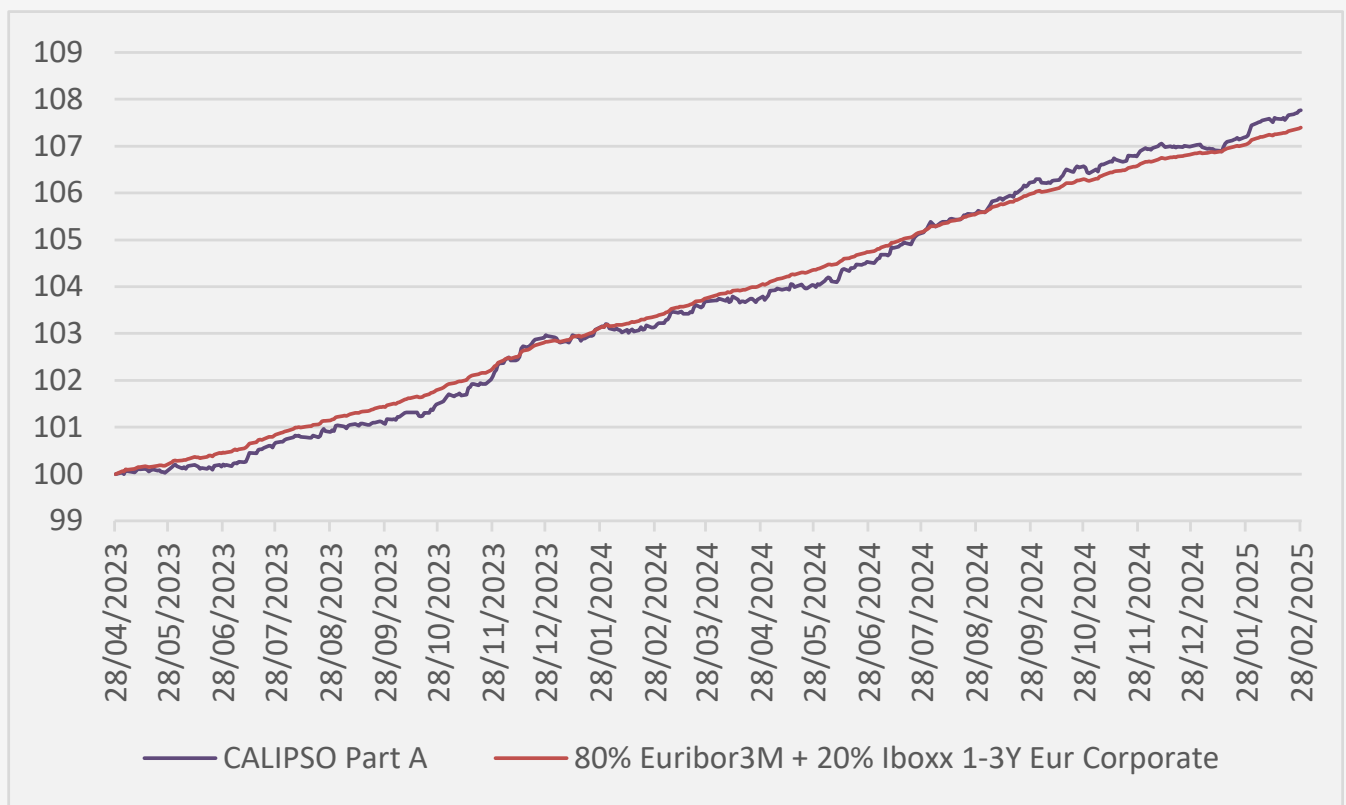


Le fonds Calipso A peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

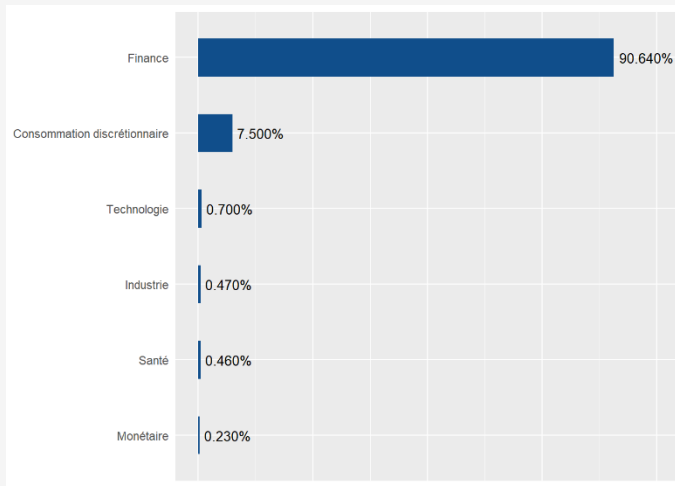
CHIFFRES CLES

Actif net :	641 714 066,05 €	Taux de rendement du portefeuille:	2,77%
Actif de la part:	24 357 241,66 €		
Sensibilité portefeuille:	1,39	Notation moyenne:	A

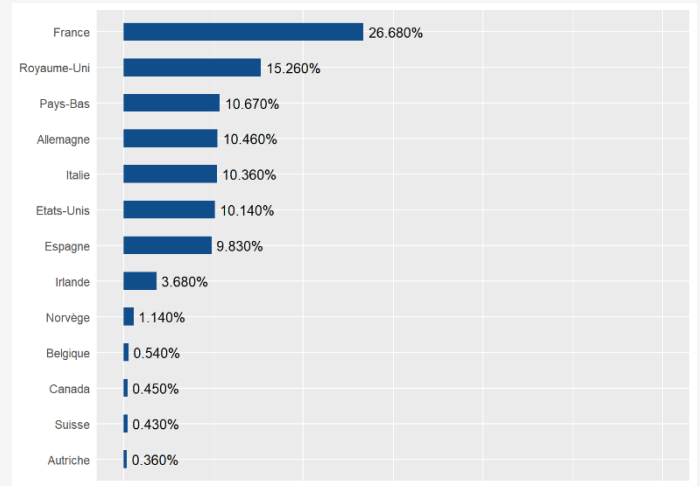
PERFORMANCE (BASE 100)



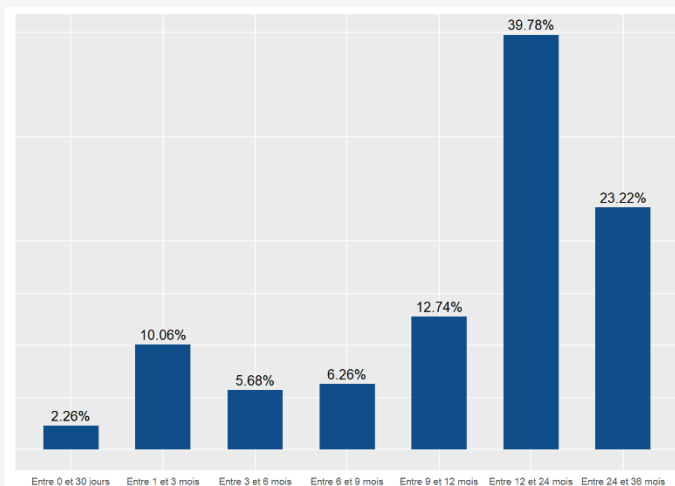
REPARTITION SECTORIELLE



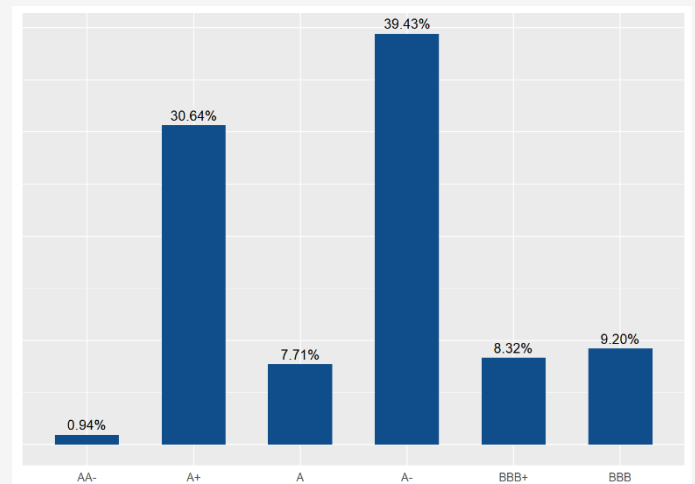
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



REPARTITION OBLIGATAIRE PAR MATURITES



REPARTITION PAR NOTATION



PRINCIPALES LIGNES OBLIGATAIRES

Nom	Poids
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.125% 13-04-26	3,34%
VOLKSWAGEN BANK 2.5% 31-07-26	2,72%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 5.5% 20-08-26	2,52%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.616% 02-08-27	2,48%
CA AUTO BANK SPA IRISH BRANCH 4.75% 25-01-27	2,45%
BPCE 3.625% 17-04-26 EMTN	2,44%
MITSUBISHI HC CAPITAL UK 3.733% 02-02-27	2,38%
ING GROEP NV 2.125% 10-01-26	2,34%
SANTANDER CONSUMER BANK AG 4.5% 30-06-26	2,30%
WELLS FARGO AND 1.5% 24-05-27	2,23%
INTE 4.5% 02-10-25 EMTN	2,07%
WELL FAR 1.0% 02-02-27 EMTN	2,02%
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	2,00%
BPCE ISSUER 0.5% 24-02-27 EMTN	1,94%
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	1,93%
CRED SUIS SA AG LONDON BRANCH 0.25% 05-01-26	1,91%
WELL FAR 2.0% 27-04-26 EMTN	1,81%
WELL FAR 1.625% 02-06-25 EMTN	1,71%
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 4.125% 15-11-25	1,67%
LEASYS 4.5% 26-07-26 EMTN	1,63%
LEASYS 4.625% 16-02-27 EMTN	1,61%
NATWEST MKTS 2.0% 27-08-25	1,54%

COMMENTAIRE DE GESTION

En février, après un début d'année 2025 solide, les marchés ont connu un revirement marqué par un affaiblissement de l'économie américaine. Les incertitudes politiques aux États-Unis, notamment sur les impôts et les tarifs douaniers, ont pesé sur la confiance des entreprises et des consommateurs, entraînant une baisse des indicateurs de sentiment économique. Les actions des marchés développés ont reculé de -3%, principalement en raison de la faiblesse américaine.

Les obligations mondiales ont joué un rôle protecteur avec une performance positive sur le mois à mesure que les investisseurs pricing plus des baisses de taux aux US pour contrer le ralentissement économique engendré par les droits de douane. Seul le High Yield a été négativement impacté par les données économiques, les spreads s'écartant rapidement.

Les marchés émergents ont été portés par la forte performance des valeurs technologiques chinoises (+11.7%).

En Europe, les actions ont progressé (+3.3%), stimulées par les espoirs de paix en Ukraine, avec une forte performance des financières et des valeurs de défense. En revanche, les segments les plus sensibles aux données de croissance économique comme les petites capitalisations mondiales et les actions 'growth' ont souffert.

Pour l'avenir, les investisseurs réévaluent les perspectives de croissance américaine face aux valorisations élevées et aux incertitudes fiscales et tarifaires.

Dans ce contexte la part A de Calipso A continue l'année en progression de **+0.30%** sur le mois, et a une performance de **+0.68%** depuis le début de l'année.

Opérations sur le mois :

En février, la gestion du fonds Calipso A est restée très active, avec plus de 37 opérations réalisées sur le mois. Voici les principaux mouvements et la stratégie mise en œuvre :

La poche 2-3 ans a été réduite, passant de 25.43% à 23.22%, en raison du glissement naturel d'obligations vers la poche 1-2 ans en fin de mois. Ce repositionnement est cohérent avec notre anticipation d'un regain de volatilité temporaire sur les taux, notamment lié aux annonces de dépense de réarmement en Europe. Ces mesures devraient entraîner de nouvelles émissions de dette, provoquant des tensions à court terme sur les rendements, et donc des opportunités d'investissement. Nous comptons les saisir en mars pour renforcer la poche 2-3 ans, qui reste à fin février proche de sa limite basse.

La sécurité reste au cœur de notre stratégie. La gestion a poursuivi ses arbitrages en faveur de signatures de meilleure qualité, délaissant les notations BBB au profit de A, A+ et AA-. Ainsi, la note moyenne du portefeuille demeure à A, sans compromis sur la qualité des émetteurs. Par exemple, nous avons intégré une obligation Toronto Dominion (AA) à 2 ans offrant 2.70%, profitant d'un écartement momentané lié à des tensions géopolitiques entre les États-Unis et le Canada.

La partie cash du fonds a été optimisée via des NEU CP à 1 semaine, rémunérés à 2.90%.

Au niveau des échéances plus longues, nous avons saisi des opportunités sur des titres spécifiques :

- Société Générale 12/27 à 2.73% pour renforcer la poche 1-2 ans.
- Mitsubishi 08/27 à 2.88 % (3.5 M€) s'étant écartée suite aux tarifs douaniers de Trump.
- Medio Banca à 2.95% (2 M€), acquise à un prix décoté, générant un profit immédiat en valorisation.
- BPCE 01/28 à 2.82% (5 M€) pour stabiliser la poche 2-3 ans dans sa limite basse.

En parallèle, nous avons réduit notre exposition indirecte au secteur automobile européen, jugée trop volatile.

Comme à notre habitude, les tensions de taux post-chiffres économiques ont été mis à profit avec des investissements sur des titres avec des maturités proches de 3 ans comme l'achat de General Motors 01/28 à 2.95% (3 M€) et Unicredit 07/27 à 2.94%, lors d'un mouvement de +10 bps post-discours de Powell.

La gestion a également rentré un nouvel émetteur en portefeuille avec l'intégration de Sparebank (AA-) à 2.851% (6.5 M€) sur une obligation 02/28, offrant un pick-up de +25 bps après une surréaction aux chiffres d'inflation US (CPI +0.5% vs +0.3% attendu ; Core CPI +0.4% vs +0.3% attendu).

Toujours dans une optique d'arbitrage constant du portefeuille, nous avons acheté de l'Intesa Sanpaolo à 2.99%, contre la vente de titres courts comme Arval 10/25 (2.64%) ou Ayvens (2.61%).

Nous avons également soldé des positions courtes et dont les spreads se sont resserrés, telles que Goldman Sachs 05/25 à 2.75% et Crédit Agricole 03/25 à 2.90% (3.5 M€), pour réallouer les liquidités vers des maturités plus longues lors des tensions de taux.

Des switches ont été réalisés pour améliorer à la fois le rendement et la notation :

- Vente de Volkswagen 1 mois à 2.816% (1 M€) contre achat d'UBS 3 ans à 2.88% (3 M€), passant de BBB+ à A- avec un meilleur rendement.
- Achat d'Achmea 12/27 à 2.855% (2 M€) contre vente de court, améliorant la notation (A- vs BBB+).
- Vente de Volkswagen 1.5 an à 2.918% (4 M€) pour réduire l'exposition à l'émetteur.
- Achat de Raiffeisen 01/28 à 2.823% (2.1 M€) et Santander 01/28 à 2.75%, contre vente de court, optimisant yield et rating.

La gestion continuera d'affiner la sensibilité du fonds en fonction des opportunités, avec un objectif de remonter vers la limite haute de 30% pour la poche 2-3 ans. Le sommet européen sur la défense du 6 mars, susceptible d'annoncer des dépenses importantes et un endettement accru, devrait temporairement pousser les taux à la hausse, offrant des points d'entrée attractifs.

Calipso A reste fortement orienté sur les valeurs financières (90.6%), complétées par une exposition à la consommation discrétionnaire (7.5%). Notre approche active privilégie les arbitrages relatifs (sectoriels, géographiques, par rating) pour maximiser la performance. Le fonds adopte un positionnement défensif pour l'investisseur tout en étant extrêmement dynamique en gestion, structuré pour tirer parti des baisses de taux en zone euro tout en restant résilient face aux risques macroéconomiques.

Dans un contexte favorable aux stratégies obligataires court terme et à la gestion active, nous sommes confiants dans la capacité de Calipso A à surperformer les supports monétaires en 2025. Grâce à notre approche sélective et réactive, nous continuerons à saisir les opportunités de marché pour maintenir une avance significative dans notre catégorie.

L'équipe de Carlton Sélection vous remercie pour votre confiance et reste à votre disposition.