

PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2022	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
CSI	-2,60%	-1,58%	0,29%	-2,76%	-0,75%	-4,21%							-11,12%
Ester	-0,05%	-0,04%	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,05%							-0,29%

CARACTERISTIQUES DU FONDS

Nature juridique du fonds : Fonds commun de placement

Durée de placement conseillée : 3 ans

Date de création : 01/06/2010

Valorisation : Quotidienne

Cut Off : 11h30 - Règlement / Livraison : J+3

Frais de Gestion : Part I : 1,20%

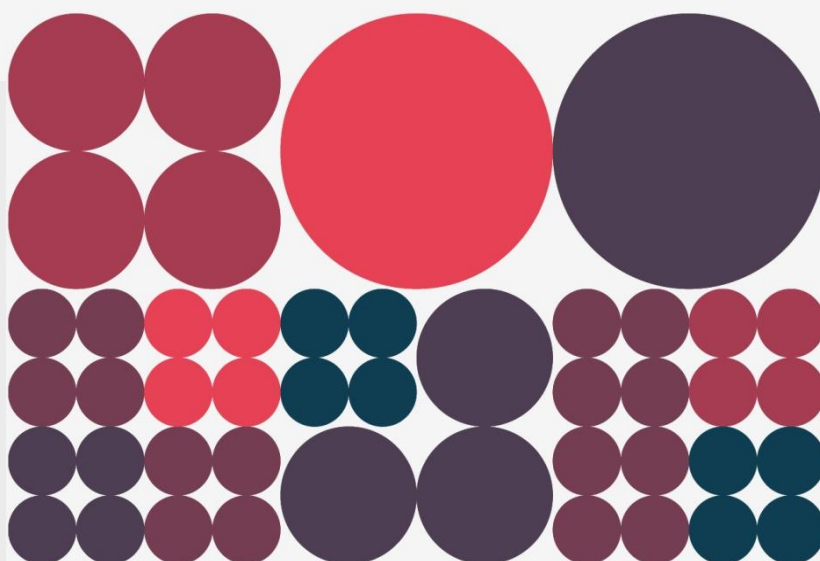
Commission de surperformance : 20% de la surperformance au-delà de 5%

Gérants : D. Gerino / M. Rödel / G. Gerino

Valorisateur : Caceis Bank

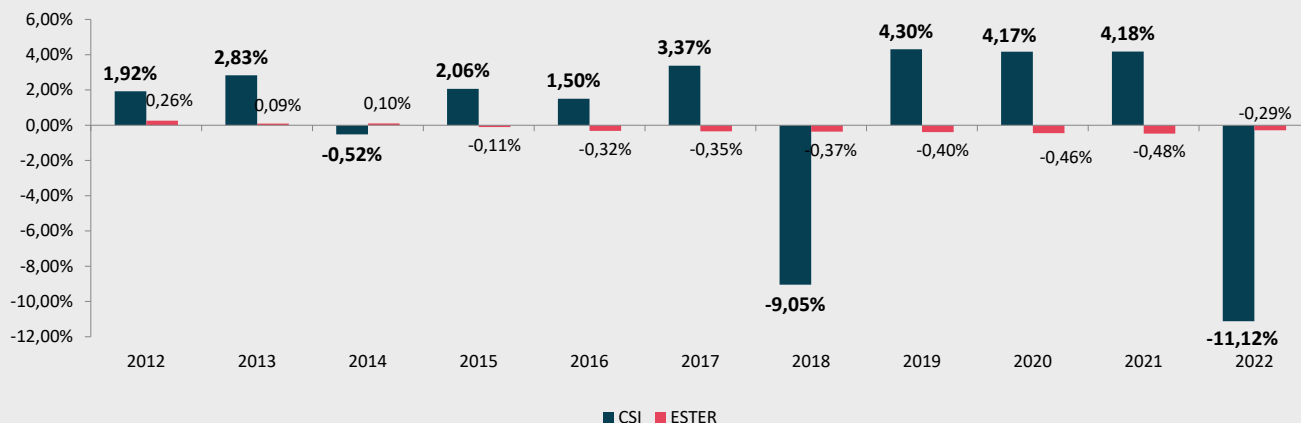
Dépositaire : Caceis Bank

Gestion du fonds reprise par Carlton Sélection le 16 juillet 2012



**CARLTON
SELECT INVEST**

HISTORIQUE DES PERFORMANCES ANNUELLES (en %)



INDICATEURS DE RISQUE



Le fonds Carlton Select Invest 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.

Sur un horizon de 36 mois, le fonds a pour objectif de tirer profit de l'évolution de toutes les classes d'actifs grâce à un ajustement de l'allocation respective de chacune de ces classes d'actifs au sein du portefeuille

CHIFFRES CLES

Actif net :	19 077 155,44 €	Max Drawdown* :	-11,92%
Actif net de la part :	13 259 263,53 €	Bêta historique	0,32
Volatilité du fonds (1 an)	6,05%	Alpha	-0,12%
Ratio de Sharpe* :	-1,78		

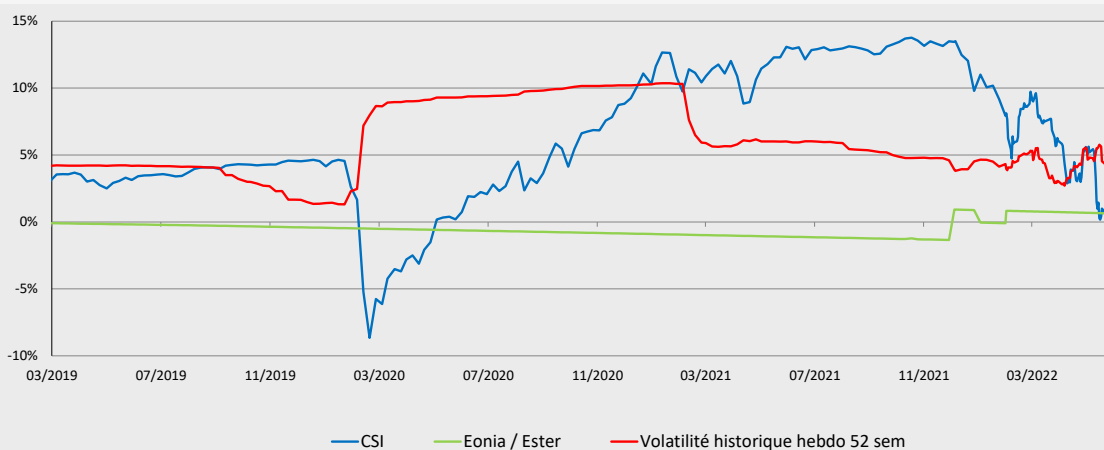
VaR

VaR du Fonds 2,14%

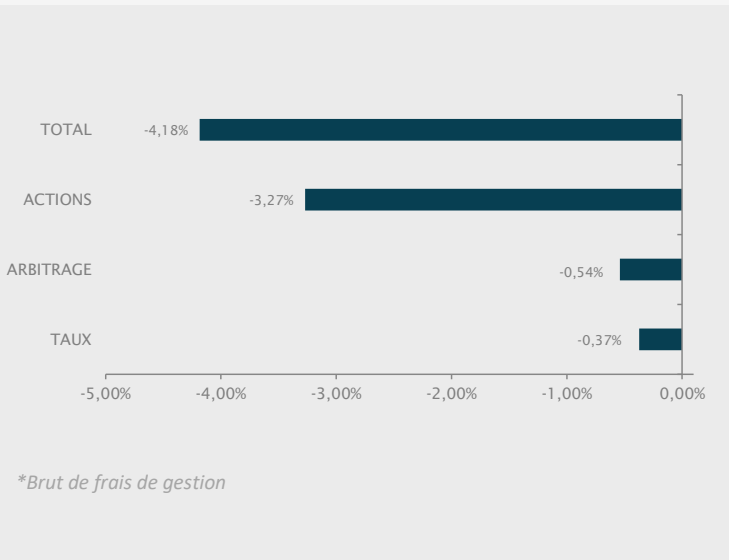
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1 an

* Pas hebdomadaire, période de 12 mois glissants

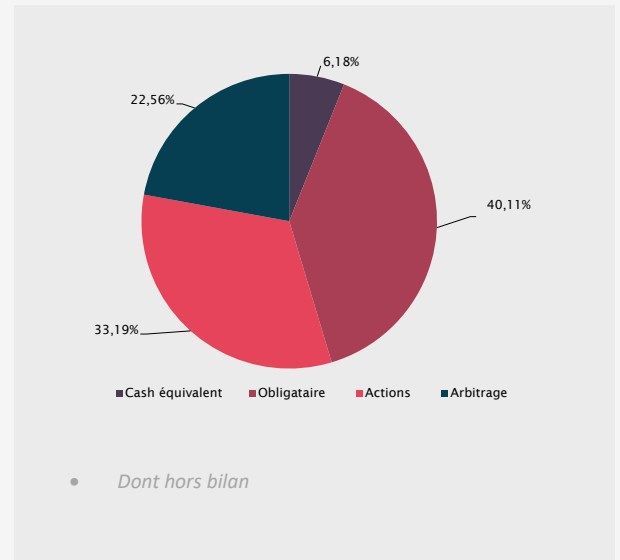
PERFORMANCE (BASE 100)



CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE*



REPARTITION PAR STRATEGIE*



PRINCIPALES LIGNES DU FONDS

CALIPSO A-€ACC	TAUX	9,3%
Muzinich Long Short Credit	ARBITRAGE	6,8%
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	6,7%
Muzinich European Credit Alpha	ARBITRAGE	5,0%
CARMIGNAC LONG SHORT EUROPEAN EQUITIES	ARBITRAGE	4,3%
Nordea Low Duration	ARBITRAGE	4,0%
COFACE SA	TAUX	3,7%
ROBECO SAM SMART ENERGY	ACTIONS	3,3%
LYX STX600 AUTOP	ACTIONS	3,2%
Nordea Covered Bond	ARBITRAGE	2,9%
ETF EURO STOXX BANKS	ACTIONS	2,7%
DNCA NORDEN EUROPE I	TAUX	2,6%
FT Cybersecurity	ACTIONS	2,2%
VANECK SEMI CONDUCTEURS	ACTIONS	1,6%

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. Le prospectus d'OPCVM doit être impérativement remis au souscripteur potentiel préalablement à toute souscription

Source : Bloomberg / Carlton Sélection

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de juin a prolongé les pertes sur les marchés actions et obligations et a conclu son pire semestre depuis 1970 sur le S&P 500 et depuis 1865 sur le marché des obligations internationales.

Les fonds d'allocation d'actifs marquent leur plus mauvais début d'année historique due à la re corrélation entre les classes d'actifs, causée par les hausses de taux des banques centrales des pays développés.

Lors de ce mois, les craintes des investisseurs sur le Covid et la guerre en Ukraine se sont éclipsées et se sont tournées vers les risques de récession aux Etats-Unis et de ralentissement de la croissance mondiale.

Les hausses de prix ont atteint de nouveaux sommets et les différents gouverneurs des banques centrales ont durci leur discours concernant le resserrement monétaire. La BCE quant à elle, a décidé de dévoiler le mois prochain son outil « anti-fragmentation » qui lui permettra de relever les taux de la zone sans pour autant écartier trop fortement les spreads entre les pays du Nord et les pays les plus faibles.

Les tensions en Ukraine sont restées élevées alors que l'OTAN poursuit son expansion en Europe et la politique zéro-Covid chinoise commence à s'assouplir dans une optique de soutien et de relance de l'économie.

Dans ce contexte volatile, le CAC 40 perd -8.44% en juin, l'Euro Stoxx 50 -8.82%, le MSCI World -8.77%, le Nasdaq 100 -9.00%, et le S&P 500 -8.39%.

Les indices obligataires subissent aussi des pertes : l'indice Investment Grade mondial 10 ans (hedgé en \$) perd -2.7% sur le mois (et -13% en YTD) et l'indice High Yield mondial 10 ans baisse de -7% sur le mois (et -15.2% en YTD) sur fond de craintes de hausses de défauts.

La part I de CSI est en baisse de **-4.21%** sur le mois de mai.

- Actions : contribution : -3.27 %

Sur la partie action pure nous gardons notre stratégie qui se résume à la construction de 3 poches : Une poche alternative (11% de CSI), une poche de fond de portefeuille, et une poche « court terme » sur laquelle nous faisons des opérations d'achat/vente sur indices.

Le fonds ne s'est donc pas séparé des valeurs de cœur de portefeuille et notamment des valeurs du luxe, des financières et d'automobiles qui ont des niveaux de valorisation extrêmement attractifs.

Le secteur du luxe en Europe a perdu plus de -25% et voit son PE moyen se rétracter en dessous de 19. Les valeurs de l'automobile en Europe ont également perdu -25% et offrent des niveaux de valorisation 60% en dessous du marché (Stoxx 600). Les sociétés financières US et européennes ont souffert du risque de défaut accru des entreprises face au ralentissement de la croissance mais ont largement provisionné et augmentent leurs dividendes.

La gestion conserve seulement les thématiques les plus rentables dans le secteur technologique, comme la cybersécurité et les semi-conducteurs.

Nos principaux mouvements du mois ont été faits via futures en juin :

- Opération début juin sur 2.5% du portefeuille pour un gain de +2.75%
- Opération short CAC début juin pour 3.5% du portefeuille pour un gain de +4.12%
- Opération mi-juin pour 3.5% du portefeuille pour un gain de +1.8%
- Opération mi-juin pour 3.5% du portefeuille pour un gain de +5.05%
- Opération short CAC fin juin pour 5% du portefeuille pour un gain de +3.3%

La gestion intensifie les opérations de trading en augmentant leur poids et leur fréquence afin de limiter les pertes sur la poche action lors de phases baissières et accroître les gains lors de périodes haussières.

A fin juin notre exposition action est de 32.6%, avec 12% sur l'Europe, 18% sur les US et 2.5% sur l'Asie.

La gestion restera active et dynamique en juillet et notamment lors de la période de publication des résultats des sociétés. Nous continuerons de profiter de la volatilité des marchés via notre poche 'trading' et des exagérations de marché pour rentrer de nouvelles lignes en portefeuille.

○ Contributions Taux et Arbitrage : -0.91%

Un violent mouvement de tension sur l'obligataire s'est produit sur le mois dans le sillage des anticipations de remontée importante des taux de la FED et de la BCE pour combattre l'inflation. La poche obligataire contribue à 0,37% à la performance mensuelle.

A titre d'illustration, le taux 3 ans swap passe de 1,15% le 27/05 à 2,21% le 14/06/22. Sur les titres souverains en Europe le mouvement est également très important : le taux 10 ans français, italien, grec atteignent respectivement 2,39%, 4,17%, 4,68% le 14 juin contre 1,48%, 2,89% et 3,48% le 27 mai 2022.

A partir de la signalisation par la BCE, le 15 juin, qu'elle travaille sur la mise en place d'outils pour gérer la crise de la dette souveraine européenne a été interprétée comme positif sur les marchés de taux. Sur cette fin de mois avec les chiffres économiques décevants depuis mi-juin aux US et en Europe, le marché commence à revoir à la baisse ses anticipations de hausses des taux courts à horizon 12 mois.

Sur le crédit, la dégradation se poursuit, principalement sur les signatures aux ratings les moins solides. Le spread de Credit sur le Cross Over 5 ans passe de 437 bps à 579 bps.

Durant cette période de forte tension sur les taux et de dégradation sur le Crédit, nous avons renforcé la poche obligataire en direct sur des titres de rating solide avec Santander 01/2026 (A+) avec un rendement de 3,16%, Goldman Sachs 08/2024 (BBB+) avec un rendement de 2,49%, Credit Mutuel Arkea (A3) à 06/2024 à 2,15%, Socgen 06/2023 (A) à 2,22%.

Le portefeuille obligataire de titres vifs possède désormais une sensibilité de 1,59 et un taux embarqué de 2,99%.

Sur la partie investie en OPCVM alternatifs, le fonds Muzinich Credit Alpha, réalisant des positions en arbitrage sur le High Yield a eu une performance de -5,5% sachant que le High Yield américain baisse de 7,1% sur le mois. Dans le contexte actuel, cette ligne sera réduite, le ralentissement économique pouvant fragiliser la classe d'actifs qui souffre également de la réduction de la liquidité globale des marchés.

Nous sommes persuadés que les importantes hausses de taux anticipés par les marchés ne sont pas compatibles avec la réalité de l'économie européenne à horizon 12 / 18 mois et que de réelles opportunités existent.

Désormais, les marchés devraient se préoccuper de manière plus importante de l'ampleur du ralentissement économique, le sujet de l'inflation étant en cours de résorption (baisse des matières premières, activité économique en repli, impact des hausses de taux réalisées).

Dans cette optique nous continuerons à renforcer la partie obligataire en direct sur opportunité.

Sur la partie arbitrage action, notre poche est flat, les 3 fonds la composant ayant des performances opposées.

Les fonds JP Morgan Europe Equity Alpha gagnent respectivement +1.4% et +2.91% grâce à leurs positions short.

En revanche le fonds Candriam Absolute Return perd -3.95% sur le mois, à cause de sa partie de rebalancement indiciel où les valeurs entrant dans les indices ont sous-performé celles qui en sortait. Du fait des conditions de marché, le fonds a réduit son exposition brute en dessous de 200%, largement en dessous de l'exposition habituelle.

La diversification de fonds au sein de cette poche lui permet de ne pas coûter à CSI en juin.

Globalement, nous restons haussiers sur les marchés pour plusieurs raisons :

- Les valorisations des entreprises se sont contractées et deviennent attractives à moyen-long terme
- La politique de zéro Covid chinoise s'assouplit et permet de libérer les chaînes logistiques (et faire baisser l'inflation)
- Les prix des matières premières commencent à décliner
- Le ralentissement économique induit par les hausses de taux empêchera les banques centrales de continuer leur resserrement monétaire
- Historiquement, les périodes de forte baisse laissent place à des périodes de rebond (pour les périodes de baisse de plus de -15% sur le S&P 500 moyenne à +6.22% sur le trimestre, +15.15% sur le semestre suivant, +26.07% l'année suivante).