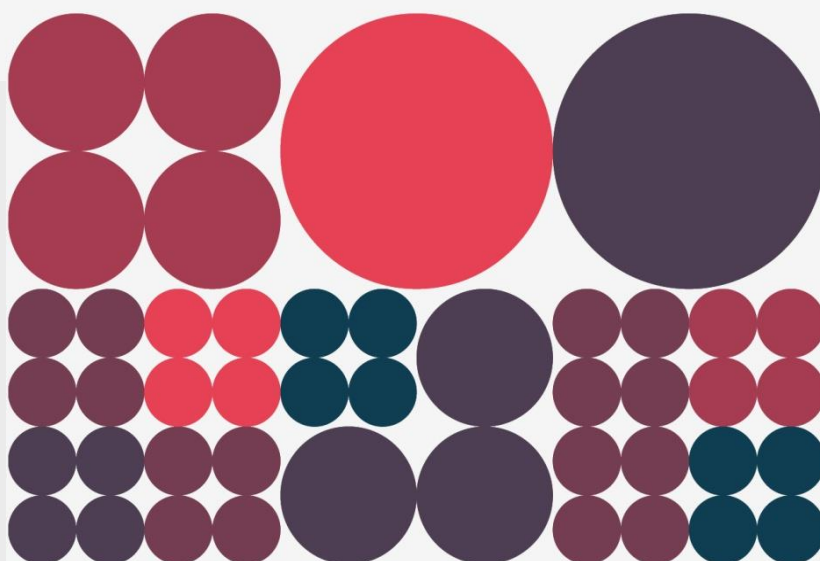


PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

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%	4,71%						-6,94%
Part I													
Ester	-0,05%	-0,04%	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,05%						-0,34%

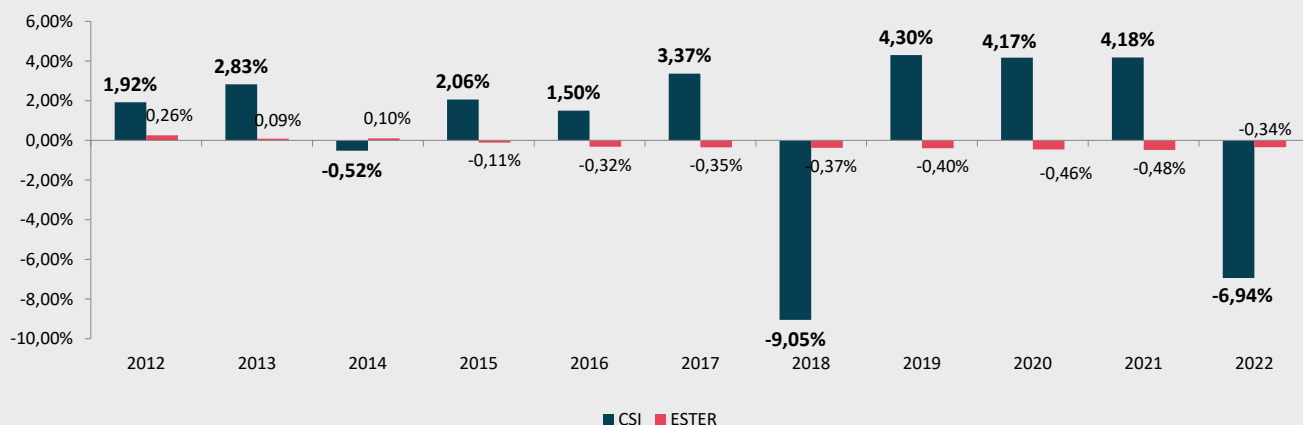
CARACTERISTIQUES DU FONDS

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 :	19 978 059,89 €	Max Drawdown *:	-11,92%
Actif net de la part :	13 882 670,01 €	Bêta historique	0,35
Volatilité du fonds (1 an)	6,78%	Alpha	-0,07%
Ratio de Sharpe* :	-0,94		

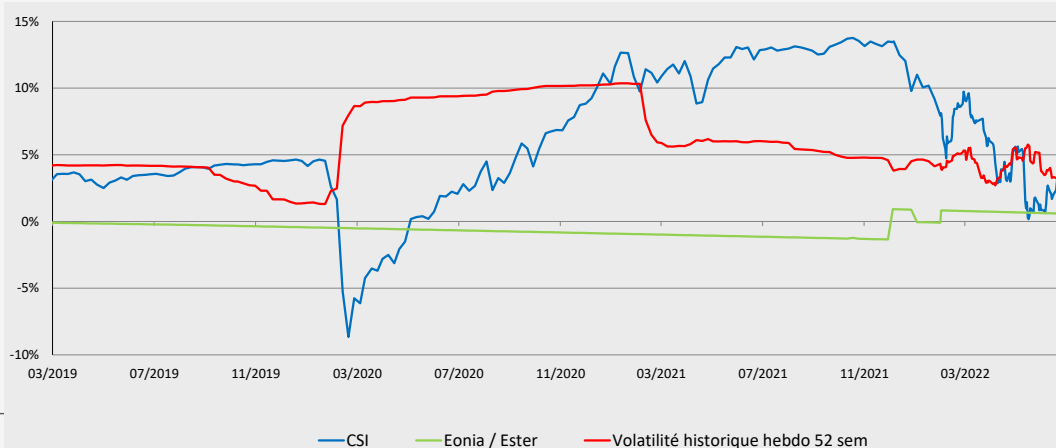
VaR

VaR du Fonds 2,30%

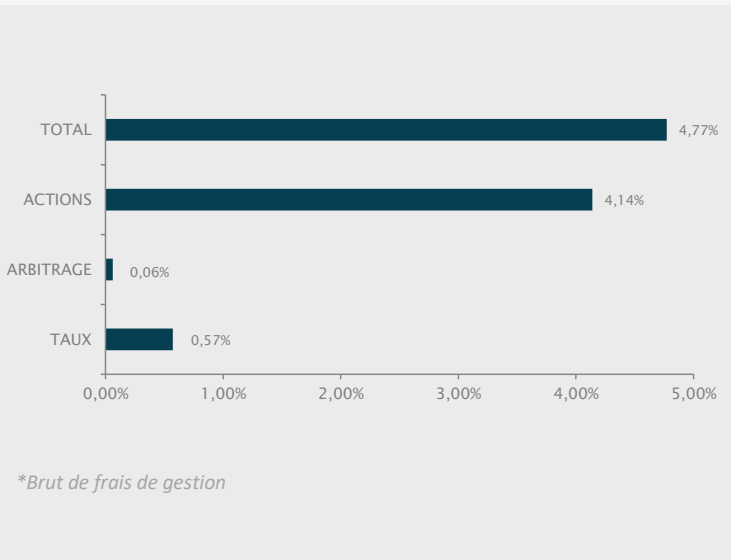
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1an

* Pas hebdomadaire, période de 12 mois glissants

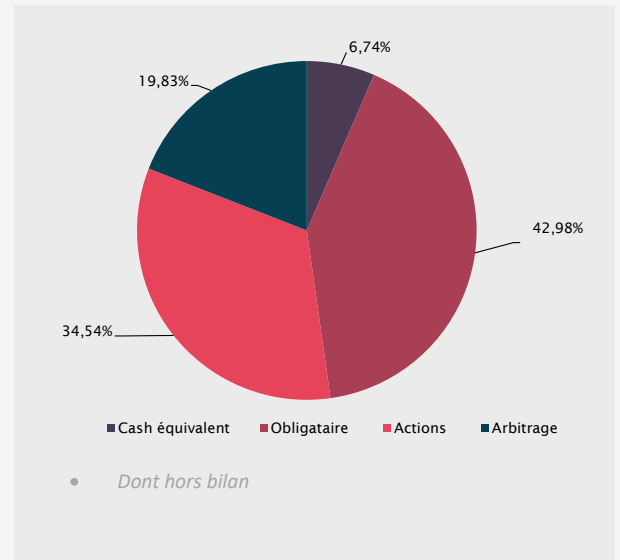
PERFORMANCE (BASE 100)



CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE*



REPARTITION PAR STRATEGIE*



PRINCIPALES LIGNES DU FONDS

CALIPSO A-€ACC	TAUX	8,9%
Muzinich Long Short Credit	ARBITRAGE	6,6%
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	4,3%
CARMIGNAC LONG SHORT EUROPEAN EQUITIES	ARBITRAGE	4,0%
Nordea Low Duration	TAUX	3,8%
CANDRIAM ABSOLUTE RETURN EQUITY	ARBITRAGE	3,8%
COFACE SA	TAUX	3,6%
LYX STX600 AUTOP	ACTIONS	3,4%
EUROPE EQUITY ABSOLU	ACTIONS	3,0%
Nordea Covered Bond	ARBITRAGE	2,8%
DNCA NORDEN EUROPE I	ACTIONS	2,7%
MEDIOBANCA SPA	TAUX	2,6%
SPDR SP US DIVIDEND ARISTOCRATS UCITS ETF E	ACTIONS	2,5%
U ACCESS IRL GCA	ARBITRAGE	2,4%
FT Cybersecurity	ACTIONS	2,2%
UNIQA VERSICHERUNGEN	TAUX	2,0%
BANCO SANTANDER	TAUX	2,0%
LYXOR MSCI EM ASIA UCITS ETF	ACTIONS	1,5%

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

Juillet met fin au long 1^{er} semestre de baisse que nous avons connu sur les marchés et marque le meilleur mois en bourse depuis 2020.

Malgré que l'économie américaine soit officiellement rentrée en récession avec une croissance au T2 de -0.9%, les large cap ont globalement annoncé de bons résultats (à la mi-saison près de 78% des entreprises du S&P 500 ont annoncé des bénéfices meilleurs qu'attendus, ce qui est au-dessus de la moyenne historique).

La hausse des taux de 0.75% fin juillet a été compensée par des remarques plus accommodantes de la part de Jerome Powell dans un contexte de ralentissement de l'activité économique. Le marché price désormais des baisses de taux de la FED en 2023 ce qui a soutenu les actifs de croissance, conformément à nos prévisions passées.

En Europe la BCE a monté ses taux de 0.5% à la surprise générale (vs 0.25% attendu) et s'attèle activement à réduire les spreads entre les pays Core et périphériques avec son nouvel outil 'TPI', alors que l'Italie traverse une crise politique inédite avec le départ de Mario Draghi.

L'Allemagne, de son côté, commence à ressentir les conséquences de sa dépendance énergétique avec les russes.

Bien que le contexte macroéconomique soit mauvais, il est en partie pricé dans les cours de bourse et c'est la microéconomie, avec les résultats positifs des sociétés, qui ont soutenu les marchés. De plus, les composantes de l'inflation telles que les matières premières ont commencé à décliner, alimentant l'argumentaire selon lequel l'inflation a atteint son pic.

Dans ce contexte, le Nasdaq 100 gagne +12.55%, le S&P 500 +9.11% et l'Euro Stoxx 50 +7.33%.

La performance de la part I de Carlton Select Invest est en hausse de **+4.71%** sur le mois et est de -6.94% depuis le début de l'année.

- Actions : contribution : +4.14 %

Les vues de l'équipe de gestion sur le marché américain se sont avérées payantes en juillet et nous continuons de penser que les Etats-Unis sont la zone à privilégier pour les mois à venir.

Nous conservons donc une forte exposition au marché US (53.1% de la poche action) et notamment via le Nasdaq 100 et le S&P 500 qui devraient profiter du ralentissement de hausses de taux.

En Europe, les risques politiques, géopolitiques, énergétiques et de dettes souveraines semblent toujours sous-estimés alors que la Russie pourrait couper son approvisionnement en gaz.

Nous gardons une exposition action de 34.54% sur le fonds en juillet.

Au niveau des opérations réalisées, la gestion a renforcé ses positions sur le CAC 40 dans sa poche trading en début de mois pour 2.5% du portefeuille avant de les revendre 2 jours plus tard pour un gain de +2.3%.

Vers la fin juillet nous avons coupé le restant de notre exposition au CAC 40 (2.5%) pour un gain de +4.1% et avons commencé à shorter l'indice pour 5% du portefeuille (le 18 et 29 juillet, 2X 2.5%), conformément à notre opinion sur le marché européen.

La gestion a également acheté la première semaine du mois Enphase Energy aux US pour 1% du portefeuille qui selon nos analyses était sous-valorisé. Nous avons revendu la position 3 semaines plus tard pour un gain de +31.6%.

Nos positions sur le luxe ont été parmi les plus performantes du marché avec notamment LVMH (+16.04%) et Hermès (+25.02%). Toujours en Europe, nous conservons le fonds DNCA Norden (+11.57%) qui est exposé aux pays nordiques de l'Europe et qui est composé de valeurs à forte duration.

Parmi dans les valeurs de croissance, Dassault Systèmes a été un contributeur positif au fonds en juillet avec une performance de +18.64%.

Malgré la performance de notre ligne sur l'automobile européen (+9.3%), nous pensons que le secteur reste toujours sous-valorisé.

Enfin en Asie où nous avons une faible exposition (2%), notre ETF a terminé le mois à +0.8%, plombé par la forte contre-performance chinoise, zone sur laquelle nous attendons encore pour investir.

Le mois de juillet a confirmé nos vues de marché passées et a démontré la capacité de CSI à faire profiter à ses investisseurs du rebond de marché. La gestion continue d'adapter la structure du portefeuille afin de générer de l'alpha sur les prochains mois.

Globalement, nous restons haussiers sur les actions US et prudents en Europe pour les mois à venir.

Côté Etats-Unis, plus de 75% des actions du S&P 500 sont dans des tendances haussières à moyen terme, ce qui représente une forte reprise (moins de 5% il y a peu). Historiquement, cette configuration est haussière.

En Europe, la gestion s'exposera en Europe à des secteurs ou valeurs spécifiques et sera active afin de couvrir le portefeuille en cas de besoin.

○ Contributions Taux et Arbitrage : +0.63%

Sur l'obligataire, le principal fait marquant a été la hausse surprise de +0,50% des taux directeurs de la BCE.

Confrontée aux tensions inflationnistes, elle a préféré se déjuger par rapport à ses propos de juin pour signaler au marché qu'elle s'attaquait de manière frontale à la problématique inflationniste européenne.

Cette signalisation a été bien accueillie par le marché, les taux sur la partie intermédiaire de la courbe se détendant de manière importante, le marché anticipant désormais un ralentissement conséquent de la croissance économique de la zone européenne.

Il en résulte un aplatissement important de la courbe des taux de swap euribor avec respectivement une baisse de 0.24% et 0.36% sur les échéances 2 ans et 3 ans et une hausse de 0.12% sur le 1 an.

Sur les taux longs, le mouvement de baisse des rendements est plus accentué avec une baisse des taux de 0.61% sur l'OAT française 10 ans. L'annonce d'un outil de gestion anti-fragmentation de la dette souveraine européenne par la BCE, au moment où commence une nouvelle crise politique en Italie, a contribué à l'excellente tenue de la partie longue de la courbe des taux.

Sur la dette privée, la très bonne tenue des actifs risqués (CAC40 : + 8.9% en juillet) se retrouve également sur le marché du Credit. L'index Markit Itraxx Europe, investi sur un panier de CDS 5 ans de 125 obligations d'émetteurs européens « investment Grade » s'apprécie de 20 bps à 100 bps.

Nous avons poursuivi notre stratégie consistant à renforcer les titres obligataires de qualité sur la zone [2023/2026] : Wells Fargo 2025 (BBB+) à 2.22%, Goldman Sachs 08/2024 (BBB+) à 2.49%, Credit Mutuel Arkea (A3) à 06/2024 à 2.15% et Socgen 06/2023 (A) à 2.22%.

Le portefeuille obligataire de titres vifs possède une sensibilité de 1.56 et un taux embarqué de 2.62%.

Nous éviterons le secteur « High Yield ». En effet, les entreprises plus risquées pourraient subir le choc de la remontée des taux sur leurs conditions de refinancement à un moment où l'économie européenne ralentit fragilisant leurs capacités de remboursement. Dans cette optique, nous avons vendu le fonds « Long/Short » Muzinich Euro Credit Alpha avec un gain sur le mois de +0.50%, les perspectives à court terme restant incertaines.

Nous privilégierons les titres « Investment Grade européens » sur des souches subordonnées plus rémunératrices que les dettes seniors.

Sur la partie arbitrage equity, notre poche est négative, les 3 fonds la composant ayant pour rôle de générer de l'alpha dans des périodes de forte volatilité et de marché baissier.

Les fonds JP Morgan Europe Equity Alpha et Carmignac Long-Short European Equities perdent respectivement - 1.40% et -2.43% tandis que le fonds Candriam Equity Market Neutral gagne +0.29%.

La poche arbitrage action a contribué de manière légèrement négative ce mois-ci au fonds. Les marchés fortement haussiers ne permettent pas à ce type de produits de performer en raison de leurs positions short.

Nous conservons tout de même ces fonds qui permettent d'équilibrer le portefeuille global et de résister dans des périodes plus négatives.