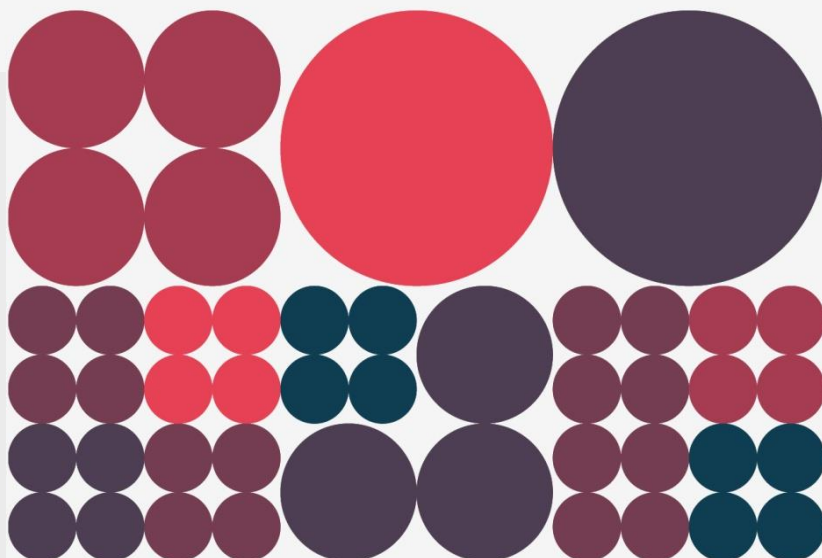


PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

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%	-0,67%					-7,56%
Part I													
Ester	-0,05%	-0,04%	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,05%					-0,39%

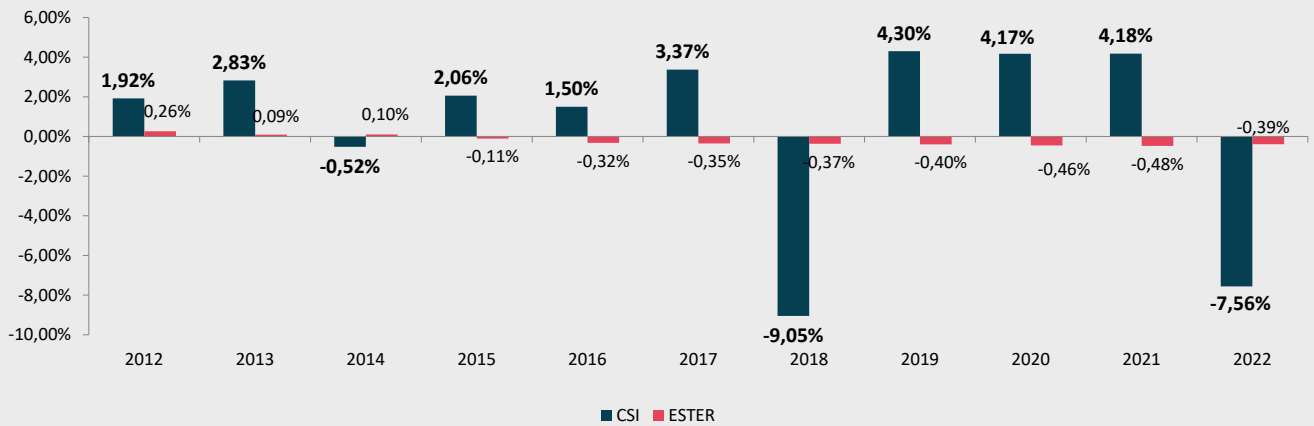
CARACTERISTIQUES DU FONDS

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 :	19 848 766,08 €	Max Drawdown* :	-11,92%
Actif net de la part :	13 790 087,98 €	Bêta historique	0,35
Volatilité du fonds (1 an)	6,86%	Alpha	-0,04%
Ratio de Sharpe* :	-1,03		

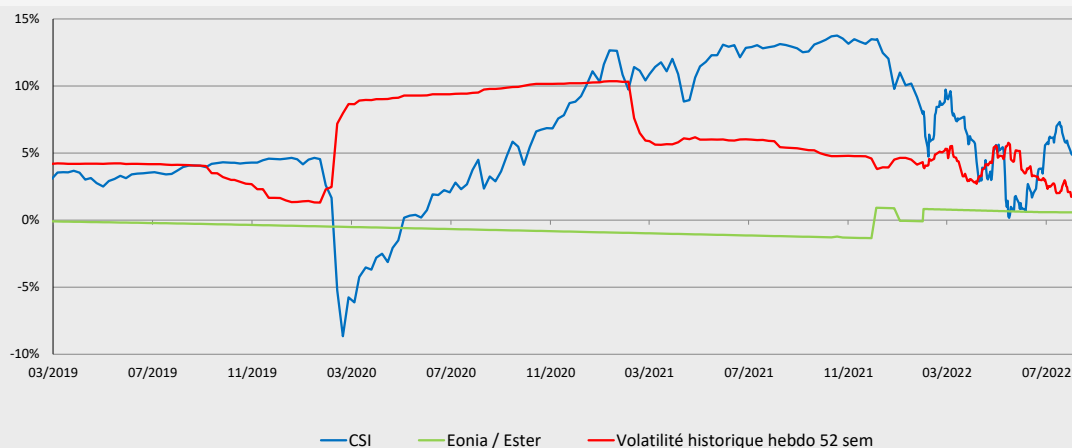
VaR

VaR du Fonds **2,33%**

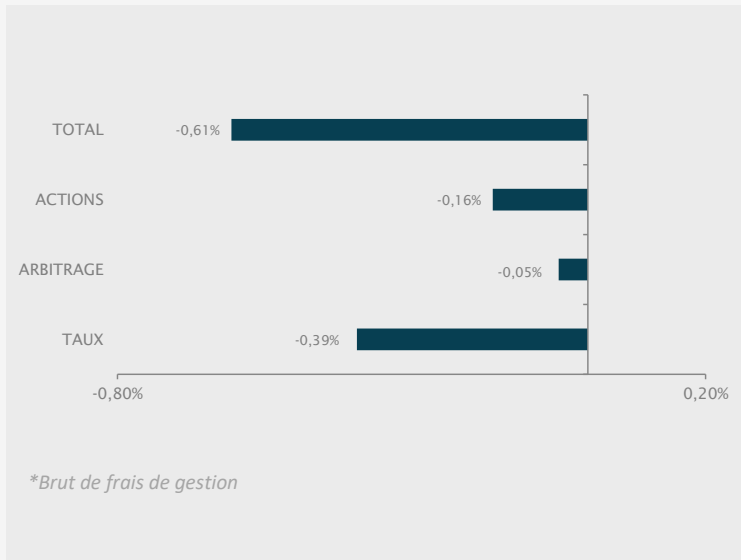
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1 an

* Pas hebdomadaire, période de 12 mois glissants

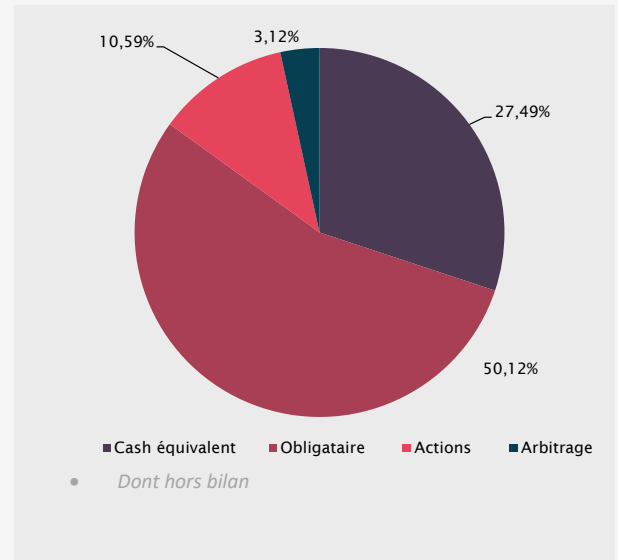
PERFORMANCE (BASE 100)



CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE*



REPARTITION PAR STRATEGIE*



PRINCIPALES LIGNES DU FONDS

NOM	CATEGORIE	POIDS
CALIPSO A-€ACC	TAUX	8,9%
Muzinich Long Short Credit	ARBITRAGE	6,7%
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	5,6%
SPDR SP US DIVIDEND ARISTOCRATS UCITS ETF E	ACTIONS	4,5%
ROBECO SAM SMART ENERGY	ACTIONS	3,6%
BNP PARIBAS	TAUX	3,4%
JPM EUREQ ABSAL-C PERF AEUR	ACTIONS	3,1%
Lyxor MSCI EM Asia	ACTIONS	3,0%
BFCM 3,0% 11-09-25 EMTN	TAUX	2,6%
U ACCESS IRL GCA	ARBITRAGE	2,5%
FT Cybersecurity	ACTIONS	2,3%
SPDR SP US DIVIDEND ARISTOCRATS UCITS ETF E	ACTIONS	2,1%
BANCO SANTANDER 1,375% 05-01-26	TAUX	1,9%
UNIQA VERSICHERUNGEN	TAUX	0,5%

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

Le mois d'août a été marqué comme à son habitude par de faibles volumes mais a été riche en rebondissements. Alors que la première moitié du mois prolongeait les gains sur les marchés actions, la seconde moitié a été moins favorable suite aux propos hawkish de banquiers centraux et au contexte économique global en forte détérioration.

Aux US le rebond qui s'est opéré sur les marchés de mi-juin à mi-août était fondé sur les perspectives de baisse de l'inflation et de resserrement monétaire moins agressif mais a été en grande partie effacé après le discours du président de la FED, J. Powell.

Il a déclaré le dernier vendredi du mois à Jackson Hole vouloir combattre plus fortement l'inflation, annonçant des conséquences douloureuses pour les ménages et entreprises.

En Europe, le contexte économique s'aggrave fortement alors que les prix de l'électricité et du gaz naturel atteignent des niveaux insoutenables pour les marges des entreprises et pour le pouvoir d'achat des ménages.

Dans ce contexte le CAC 40 recule de -5.02% en août, l'EuroStoxx 600 de -5.29%, le Nasdaq 100 de -5.22%, le S&P 500 de -4.24% et le MSCI World Euro Hedgé de -3.62%. Les marchés obligataires souffrent également : l'indice BOAML Euro Govt 5-7 ans baisse de 4.39%.

La part I de CSI est en baisse de **-0.67%** sur le mois d'août et surperforme ses pairs. Sa performance depuis le début de l'année est de **-7.56%**.

- Actions : contribution : -0.16%

La partie action de CSI a largement résisté lors de ce mois fortement négatif. La gestion a décidé de commencer à prendre ses bénéfices et à shorter le marché européen dès le 16 août. La poche action a été soutenue par nos opérations sur les dérivés qui ont rapporté +0.55% au fonds ce mois-ci.

3 jours avant le discours de J. Powell à Jackson Hole (qui a fait chuter les marchés) la totalité de notre exposition au Nasdaq 100 a été coupée ainsi que la moitié de celle au S&P 500 (reste 1%). 4.5% de DAX ont été shorté également. Cette position short sur l'Allemagne a ensuite été intensifiée et s'élève à -6% du portefeuille à la fin du mois.

L'équipe de gestion a amorcé un désinvestissement progressif afin de se couvrir pour le mois de septembre et a recalibré son allocation.

En fin de mois l'ensemble de l'équipe a décidé de couper la quasi-totalité des fonds actifs et ETFs, y compris sur la poche arbitrage :

- Candriam Equity Market Neutral (*performances de la poche Index Rebalancing décevantes depuis plusieurs mois*)
- Carmignac Long/Short European Equities (*performances trop faibles, préférence pour une exposition directe faite par Carlton via futures*)

- DNCA Norden (*décalage de l'Europe dans le cycle économique, le resserrement monétaire débute réellement ce qui est défavorable aux valeurs de croissance*)
- Lyxor Euro Stoxx 600 Auto (*contexte récessionniste aggravé en Europe*)
- Lyxor Stoxx Banks (*risques de défauts en cascade des entreprises qui peuvent fragiliser les banques, notamment allemandes ou italiennes*)
- VanEck Semi-conductors (*chute des prix des composants impactant négativement les sociétés du secteur*)
- iShares S&P 500 Financials (*risques de défauts des entreprises qui peuvent fragiliser*)

Les actions en direct ont été majoritairement vendues (Schneider Electric, Saint Gobain, Kering) mais nous avons conservé LVMH et Hermès qui sont des leaders dans un domaine doté de belles perspectives de croissance et qui fait preuve de stabilité.

La poche arbitrage conserve le fonds JP Morgan Equity Alpha et la poche fonds actifs garde le Robeco Smart Energy qui profite de la politique américaine en matière de soutien aux énergies d'avenir.

Le fonds a augmenté ses lignes sur l'Asie (+1.5% Lyxor EM Asia pour un total de 3%) et sur les valeurs à forts dividendes aux US (2.10% pour un total de 4.60% du portefeuille).

Globalement la gestion est passé de **35% d'action en début de mois à 10.5% en fin de mois** et ce à partir de la mi-août. Les investisseurs ont pu donc profiter pleinement de la hausse des marchés jusqu'au 16 août et ont été protégés de la baisse.

CSI se retrouve short net de l'Europe, long des US et long de l'Asie dans une moindre mesure.

Nous anticipons un mois de septembre compliqué en Europe où la crise énergétique et le resserrement monétaire commenceront à se faire sentir sur l'activité et les marges des entreprises et sur le pouvoir d'achat des ménages. Aux Etats-Unis nous sommes modérément optimistes mais restons prudents dans notre allocation avec des valeurs à forts dividendes et des investissements sur des thèmes tels que la cybersécurité.

La gestion profitera des mouvements de baisse exagérés et des opportunités pour se réexposer petit à petit au marché action.

- Contributions Taux et Arbitrage : -0.44%

Sur l'obligataire, un très violent mouvement sur les courbes de taux s'est produit durant le mois. Le taux de swap euro 1 an passe de 0,96% à 1,85% et le taux 2 ans de 1,12% à 2,18%. Le taux 10 ans français remonte de 1,38% à 2,15%.

Les facteurs économiques expliquant l'amplitude de ce mouvement sont les craintes inflationnistes exacerbées liées à la crise énergétique en Europe.

En effet, l'inflation en zone euro atteint 9,1% en août laissant présager un resserrement monétaire de la BCE plus important qu'anticipé à l'origine (+0,75 %) compte tenu de l'envolée du prix du gaz naturel européen sur le mois (+18% sur le mois après un pic à +60%). Elle résulte majoritairement de facteurs importés (guerre en Ukraine, problématique d'approvisionnement), l'activité économique étant dans une tendance de ralentissement.

Sur le marché du Crédit, l'indice Markit ITraxx Europe, investi sur un panier de CDS 5 ans de 125 obligations d'émetteurs européens « Investment Grade » se déprécie de 20 bps à 120 bps.

Nous avons profité des tensions pour acquérir des titres de qualité, Investment Grade, sur des maturités de 2023 à 2026. A titre d'illustration, nous avons acheté en toute fin de mois, de la Caixabank (Baa1) 05/2023 avec un rendement de 1,81%, de la BFCM (Aa3) 09/2025 à 3,05% de rendement, de la Société Générale (A1) 01/2025 à 2,94% et de la BPCE (A1) 06/2026 à 3,53%.

La forte repentification de la courbe des taux sur la partie court terme nous incite à poursuivre ce mouvement d'achat de titres en direct permettant de fixer des taux de rémunération particulièrement attractifs. Nous continuerons d'acquérir, sur tensions significatives, des titres avec des rendements supérieurs à 3%, niveaux élevés par rapport à des placements très courts aux rémunérations bien moins intéressantes.

Le portefeuille obligataire de titres vifs possède une sensibilité de 1,70 et un taux embarqué de 2,85%.

Sur la partie arbitrage, dans cet environnement volatile normalement propice à générer des performances intéressantes, nous avons décidé de nous séparer des fonds dont les processus de gestion ne dégagent pas les rentabilités espérées : les fonds Carmignac Long / Short, Candriam Absolute Return et Muzinich Long / Short ont ainsi été cédés.