

CARLTON SELECTION

Rapport annuel (du 01/01/2022 au 31/12/2022)

Carlton Select Invest

I. Politique de gestion

1) Evolution de l'environnement économique et des marchés financiers

En 2022 le retour de l'inflation a été le principal sujet des marchés et des décideurs politiques. Le mouvement de hausse des prix à des taux avoisinant les 10% dans les pays développés a en fait débuté à la fin 2021, ce qui était visible via des indicateurs avancés tels que l'indice Manheim.

La sortie du Covid et l'injection massive de liquidités pour soutenir les économies ont créé une appréciation hors norme de la plupart des actifs.

Les marchés et les investisseurs ont connu une année extrême, que ce soit sur la partie purement financière avec une inflation au plus haut depuis 40 ans, ou sur le plan des événements géopolitiques (guerre en Ukraine, confinements sanitaires en Chine, élections de mi-mandat aux Etats-Unis).

Les Etats-Unis, en avance dans le cycle, affichaient une inflation CPI de +7.5% (en glissement annuel) pour le premier mois de l'année et marquant le début de commentaires de plus en plus hawkish de la part des banquiers centraux régionaux qui appelaient à des hausses de taux (4 au départ et 7 réalisées finalement).

L'Europe, plus en retard dans le cycle économique, n'a pas été aussi durement impactée par l'inflation en début d'année. Le mouvement de hausse des prix s'est matérialisé plus tard dans l'année.

En revanche dès le début 2022, des événements géopolitiques viennent accroître l'incertitude sur la zone : Fin février la Russie envahit l'Ukraine qui menaçait de rejoindre l'OTAN ce qui impacta à la fois l'évolution des économies européennes et le sentiment des investisseurs.

L'approvisionnement énergétique du partenaire russe est fortement réduit et les prix des matières premières augmentent (gaz naturel russe, alimentaire venant des matières premières agricoles ukrainiennes) contribuant à alimenter l'inflation.

La Chine quant à elle, reste bloquée dans la politique 0-Covid de Xi Jinping qui décide de faire passer le plan sanitaire devant les préoccupations économiques et financières. Pour les économies développées l'impact de cette décision est réel : les tensions sur les chaînes d'approvisionnement (qui tournent au ralenti) aggravent les pressions inflationnistes.

Les hausses des prix augmentent donc au fur et à mesure de l'année 2022, atteignant 8.5% aux Etats-Unis. Le président de la FED, Jerome Powell, débute le resserrement monétaire en mars avec une augmentation des taux de +0.25%. Cette hausse sera suivie d'une autre augmentation des taux de +0.5% en mai, de +0.75% en juin, +0.75% en juillet, +0.75% en septembre, +0.75% en novembre et +0.5% en décembre.

Les taux de la FED terminent l'année à 4.5-4.75% et jamais dans l'histoire économique nous n'avions vu un mouvement de hausse des taux si rapide et violent.

En conséquence les actifs risqués ont chuté. Le Nasdaq 100, indice majoritairement composé de valeurs technologiques (donc à forte duration), marque la plus forte baisse des indices américains avec une performance de -32.97%.

Côté obligataire les obligations internationales connaissent leur plus mauvaise année. L'indice Bloomberg US Aggregate perd -12.8%.

L'ester, référence du marché monétaire, qui remplace officiellement l'Eonia depuis le 3 janvier 2022, est repassé en territoire positif qu'il n'avait pas connu depuis 2014 pour terminer l'année à 1.90%. Sa performance 2022 s'établit à -0.02%.

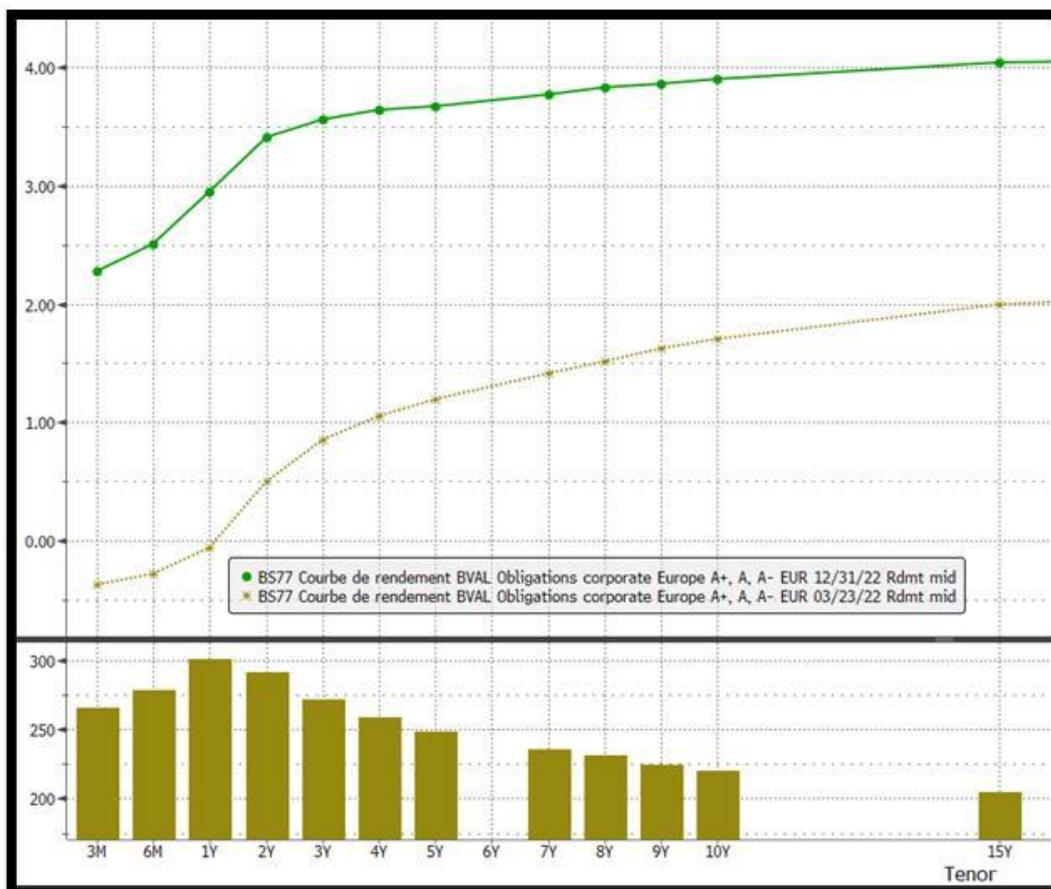
En zone euro aussi l'inflation sévit et la BCE réagit en augmentant ses taux à 2.5-3.25%, niveau le plus haut depuis 2008

Ces hausses de taux d'intérêt inédites ont entraîné une chute de la valorisation des obligations, notamment sur le marché des obligations souveraines de la zone euro, qui a enregistré une performance négative (-18.1% pour l'indice FTSE MTS Eurozone Government Bond). Les obligations d'entreprises privées, de la catégorie Investment Grade, ont été légèrement plus résistantes, mais ont tout de même enregistré une performance négative de -14.2% pour l'indice IBoxx Euro Corporates Total Return.

Comme le montre le graphique ci-dessous, les rendements des obligations corporate européennes ont subi des hausses sur l'ensemble des maturités de l'ordre de 200 à 300 pdb suivant les maturités. Après un mouvement initial de repentification des courbes de taux, désormais l'aplatissement progressif des

rendements est enclenché par la brutale remontée de la partie courte de la courbe des taux.

Evolution des rendements sur la courbe des obligations européennes corporate [A-/A+].



Les fonds multi asset (composés d'actions et d'obligations) ont en conséquence vécu leur pire année historique alors que les 2 classes d'actifs se sont fortement corrélées.

Au niveau géopolitique, les sanctions de l'Occident face à la Russie n'ont pas eu les effets escomptés. La Russie a dégagé des profits records en 2022 sur la vente de ses énergies fossiles, principalement achetées par la Chine, l'Inde et l'Europe (au prix fort).

Le marché du travail est resté fortement tendu aux Etats-Unis ce qui a poussé la FED à maintenir son action très restrictive. Les décideurs de la banque centrale américaine se sont concentrés sur l'évolution du marché de l'emploi et ont voulu voir une hausse du taux de chômage pour éviter une boucle prix-salaires.

Au niveau microéconomique les résultats des entreprises n'ont pas été aussi mauvais que ce qui était craint, avec 68% des entreprises du S&P 500 qui ont annoncé de meilleurs résultats que prévu au Q4 2022 (même si moins élevé que le moyenne à 5 ans de 77%) et des résultats de sociétés européennes

meilleurs qu'attendu (grâce à la réouverture de la Chine et un hiver doux qui n'a pas engendré une surconsommation de gaz et donc une hausse trop forte de ses prix).

Globalement l'année 2022 a été la plus mauvaise depuis 2008 et en particulier pour les actions 'croissance', les plus sensibles aux hausses de taux. En revanche, les actions core value ont plutôt bien résisté, et notamment celles offrant des dividendes élevés, privilégiées par les investisseurs dans un contexte d'incertitude économique.

En fin d'année les tensions sur les chaînes d'approvisionnement (qui étaient un sujet central sur les 2 dernières années) se sont détendues avec la réouverture de la Chine, ce qui a eu des effets désinflationnistes. Les prix des matières premières, en particulier du gaz naturel, ont chuté grâce à un hiver doux en Europe et ont permis à la zone d'éviter un fort ralentissement économique. Cette baisse des matières premières a également joué en faveur du processus désinflationniste observé à partir de fin septembre.

Finalement sur le plan macroéconomique, la croissance du PIB européen en 2022 aura été particulièrement résiliente avec une augmentation annuelle de +3.5% dans un environnement géopolitique et financier complexe. Cependant, elle ne traduit pas la très forte disparité des taux de croissance entre les différents pays européens avec la France, l'Espagne, le Portugal, la Belgique et l'Irlande qui s'en sortent beaucoup mieux que l'Allemagne, l'Autriche et l'Italie.

Pour autant, un facteur commun apparaît au dernier trimestre avec un ralentissement marqué dans l'ensemble des pays européens certains pays voyant même leur PIB reculer. La croissance européenne au 4ieme trimestre 2022 s'établit à seulement +0.1% et commence à traduire l'effet sur l'économie réelle des hausses de taux (12 à 18 mois pour que ces hausses se traduisent sur l'économie).

Pour l'année 2023, le Fonds Monétaire International estime que celle-ci devrait atteindre les 0.7% impactée par la politique monétaire restrictive et la consommation des ménages qui devrait subir l'impact de l'inflation récente.

2) Politique des OPCVM

- **Nos actes de gestion**

Carlton Select Invest est un OPCVM diversifié qui a un objectif de performance annuel de 5% net de frais sur un horizon minimum de 36 mois pour la part I, un objectif de rendement de 3.80% annuel net de frais sur la part R, un objectif de rendement annuel de 5.70% sur la part A et un objectif de rendement annuel de 5.90% sur la part S, en tirant profit de l'évolution de toutes les classes d'actifs.

Le processus de gestion combine une approche d'allocation d'actifs, de sélection d'OPC et d'investissements en titres vifs.

Le portefeuille peut être investi en OPC jusqu'à 100% de l'actif net, en titres de créances libellés en euro présentant un rating investment grade jusqu'à 40% de l'actif net et en actions de sociétés de grande ou moyenne capitalisation figurant dans les grands indices européens jusqu'à 20% de l'actif net. L'utilisation de dérivés, en stratégies directionnelles ou de couverture, est également autorisée via des futures et options sur les marchés de taux et/ou crédit et/ou actions et/ou devises. Les dérivés intégrés sur les titres obligataires avec les possibilités de remboursements anticipés (call/put) sont également autorisés.

Mouvements sur l'année et décisions de gestion :

Nous avons débuté l'année avec une exposition action faible de l'ordre de 5%. Lors des premières baisses du marché nous sommes re-rentés progressivement sur le marché equity et avons augmenté sur les 3 premiers mois de l'année notre exposition jusqu'à 35% de l'actif net. Nos positions introduites dans le portefeuille étaient un fonds de croissance sur les valeurs nordiques en Europe, des valeurs du luxe, des financières et de l'automobile, afin d'avoir un portefeuille équilibré.

Voyant que les banques centrales semblaient beaucoup plus déterminées que prévu à monter leurs taux, la gestion commence à se séparer de valeurs à trop forts beta, comme un fonds action US composé de valeurs de technologie peu rentables.

Nous avons introduit sur CSI au premier trimestre 2022 une poche arbitrage afin de générer de l'alpha dans un marché rempli d'incertitudes et dans lequel la volatilité était élevée. 2 positions ont été initiées : un fonds long/short européen qui a bien performé sur l'année ainsi qu'un fonds market neutral.

Après une forte baisse nous avons réintégré la thématique de la cybersécurité via un ETF, qui a été plutôt résilient face au style croissance US.

Fin mars l'équipe de gestion a créé la poche 'trading' sur laquelle des positions court terme de 2 à 5% du portefeuille étaient investies sur une courte période avec des limites à l'achat et à la vente sur des indices larges via des contrats futures.

Cette poche a généré une performance positive de son lancement à sa fin (fin mars-fin août) tandis que le marché action ne générait pas de performance.

Cette poche a été fortement travaillée pour générer de la performance dans un contexte d'incertitude croissante liée à l'évolution de l'inflation, de hausses de taux, et de re-corrélation des classes d'actifs.

Sur la partie obligataire, la gestion a décidé de se séparer des fonds actifs dans un contexte de remontée des taux, défavorable à l'obligataire.

En fin mars et début avril nous avons réalisé un switch de zones géographiques en vendant le fonds Robeco Global Consumer Trends investi sur des valeurs

technologiques et discrétionnaires internationales (mais avec un gros biais US) pour s'exposer à l'Asie émergente (ex Japan) via un ETF. La gestion avait pour but de limiter son exposition aux actifs risqués sensibles aux variations de taux et revenir sur des zones excessivement délaissées comme l'Asie.

Fin avril nous avons à nouveau renforcé la poche alternative qui représentait 11% du fonds global avec la souscription pour 3% du fonds JP Morgan Europe Equity Alpha qui est un fonds long/short investi uniquement sur des valeurs européennes. La position a été gagnante sur toute la durée de détention et offrait une alternative intéressante au cash dans un contexte très incertain.

Afin de rester investis (en moyenne sur l'année nous étions à 30% de delta action ce qui reste relativement faible), nous avons sélectionné un ETF thématique US sur les valeurs à dividendes. L'ETF réplique un indice dans lequel sont intégrés des larges caps dont les dividendes sont en hausse sur les 20 dernières années.

De mi-mai à fin juillet nous n'avons plus souscrit ni vendu d'actifs autres que des futures (sauf 1 achat de Enphase, valeur en direct). La gestion a été extrêmement active sur la poche trading via contrats futures sur les indices CAC 40, Dax, Nasdaq 100 et S&P 500.

Nous avons commencé à fortement réduire notre exposition action dès la fin juillet après le rebond qu'ont connu les marchés pendant le mois. Les titres en direct ont été cédés (Enphase avec gain de +33%, Kering Saint Gobain et Schneider Electric plus tard pendant l'été et toutes les 3 en pertes), les contrats futures ont également été coupés (DAX, CAC 40, Nasdaq 100, S&P 500).

La gestion s'est aussi séparée de 2 fonds sur 3 de la poche alternative, à savoir le fonds Candriam Equity Market Neutral qui a été très décevant et le Carmignac Long Short qui était trop peu actif selon nous. Nous sommes restés investis sur le fonds de JP Morgan (Europe Equity Alpha) qui réagit mieux que le Carmignac dans l'environnement de marché.

Les ETFs ont également été allégés (Stoxx Banks, VanEck Semiconductors, S&P Financials) sauf celui sur l'Asie émergente dont la position a doublé fin août pour un total de 3% du portefeuille et celui sur les dividendes US.

Ces mouvements ont été réalisés dans l'anticipation d'un mois de septembre négatif à cause d'une reprise des volumes et de prises de bénéfices après le bon mois de juillet et première partie du mois d'août. Le delta action global du fonds redescend à 21.3% à fin août, en dessous de sa moyenne de 2022.

Ce scénario négatif s'est réalisé et a permis au fonds de limiter les pertes dans un environnement de marché extrêmement tendu.

Fin septembre, après avoir évité une partie importante de la baisse des marchés, nous nous sommes repositionnés sur le marché equity avec l'achat de Nvidia,

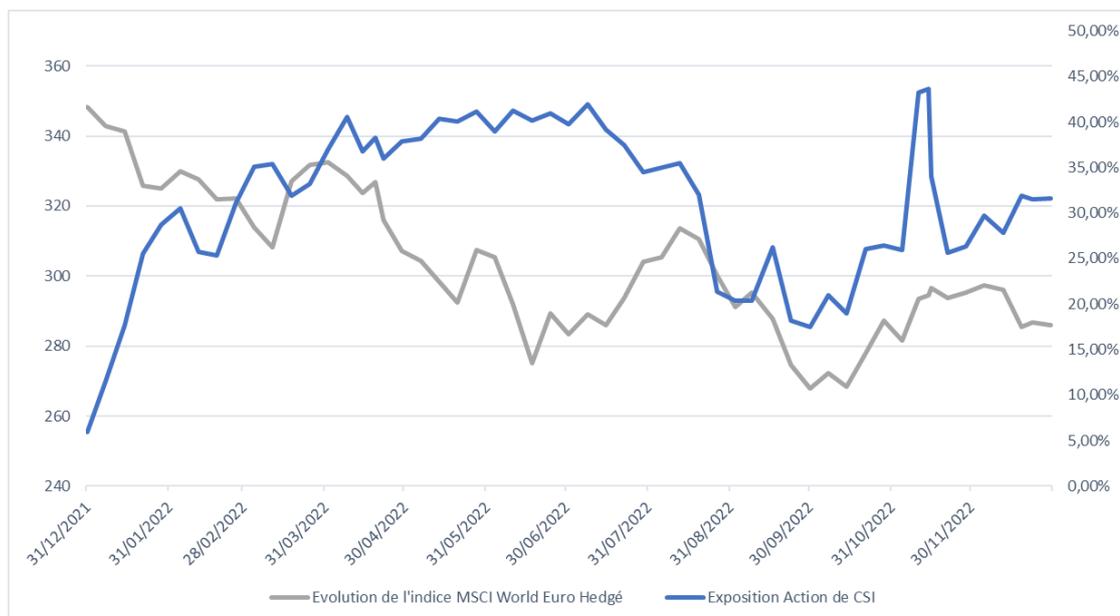
qui présentait d'excellents points d'entrée, des futures S&P 500, Nasdaq 100 et en Europe Dassault Systèmes, Stellantis, BNP Paribas, et Hermès.

Plus tard en novembre nous avons accentué l'exposition action, anticipant de meilleurs chiffres d'inflation US qu'attendu, et avons rentré Amazon et Air Liquide en portefeuille, portant l'exposition globale à son plus haut niveau de l'année à 41.3%.

Notre scénario s'est matérialisé et le fonds a fortement profité de la hausse des marchés de novembre. Toujours dans ce contexte volatil et incertain, l'équipe de gestion a décidé de prendre des bénéfices sur un certain nombre de positions qui ont eu une contribution positive à savoir LVMH, Nvidia, Amazon, JP Morgan Europe Equity Alpha et des shorts sur indices européens.

En fin d'année les seuls mouvements à l'achat furent sur la zone asiatique avec la souscription du fonds Alquity Asia et de l'ETF iShares MSCI China.

Exposition « action » du fonds et évolution de l'indice MSCI World



Pour résumer l'allocation action de CSI, sur la première partie de l'année l'exposition du fonds a été augmentée progressivement dans la baisse des marchés que l'on jugeait temporaire (au départ). Nous avons profité de notre faible delta de fin d'année passée (en prévision d'une baisse de début d'année) et avons réaugmenté de manière progressive pour revenir à un delta équilibré.

A partir du mois d'avril la gestion a décidé d'être beaucoup plus active dans son exposition action (via la poche futures) afin de tirer parti d'un marché global en baisse.

Dès la mi-août nous avons également fait le choix de réduire fortement l'exposition action du fonds en prévision d'une reprise des volumes et d'un essoufflement du récent rallye de juillet et début août.

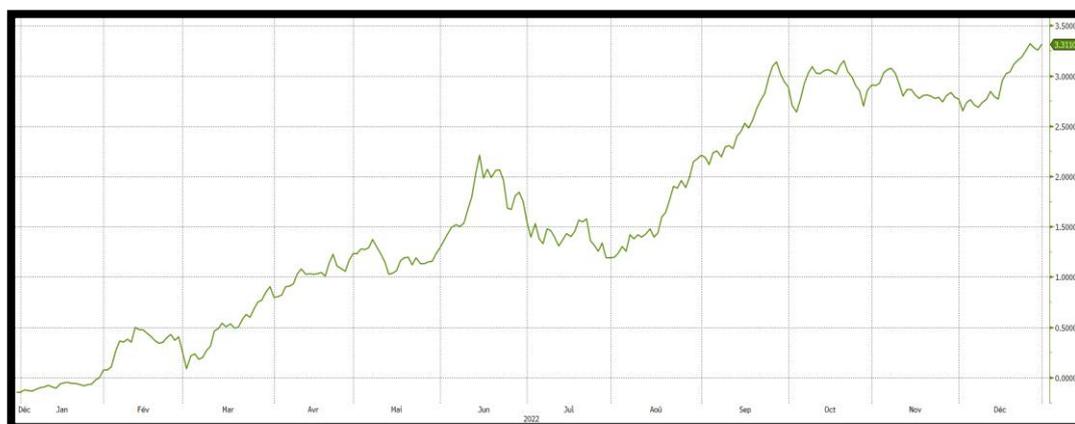
Fin octobre nous nous sommes repositionnés sur le marché equity et notamment US dans l'attente des chiffres d'inflation qui selon notre scénario devaient surprendre à la baisse, ce qui fut le cas. A ce moment notre exposition a atteint son niveau le plus haut de l'année à 41.3%, toujours largement en dessous de notre maximum autorisé de 60% étant donné que la situation restait instable sur les marchés.

Le fonds a terminé l'année avec une exposition action modérée de 31.6%.

Sur la partie obligataire, dans le contexte décrit précédemment, le portefeuille a augmenté la poche dédiée aux obligations en directe, celle-ci passant de 12% fin 2021 à 39,5% au 31/12/2022, limite maximale autorisée.

La très forte hausse des taux courts a permis de repondérer cette classe d'actifs délaissée depuis la mise en place des politiques ultra accommodante des banques centrales.

Evolution du taux swap 3 ans européen



source bloomberg

Le portefeuille a ainsi pu sécuriser des niveaux de taux attractifs sur des émetteurs « Investment Grade ».

Au 31/12/2022, le taux embarqué du portefeuille est de 3,57%.

Sur le Crédit, la dette subordonnée a été privilégiée dès lors qu'elle offrait un rendement substantiel par rapport à la dette Senior.

La sensibilité moyenne de la poche obligataire est de 1,48. Le rating moyen des émetteurs en portefeuille est BBB+.

Pour l'année à venir, nous estimons qu'une phase de stabilité de la politique monétaire interviendra à la fin du 1er semestre 2023 une fois que les facteurs résiduels inflationnistes dans l'économie seront sous contrôle et que le ralentissement économique se matérialisera.

Nous maintiendrons un portefeuille équilibré entre les différentes échéances dès lors que la pente [0-3ans] permettra de sécuriser des taux attractifs (supérieurs à 4%) sur la zone [2- 4ans].

La performance et les frais du portefeuille

En 2022 le portefeuille a surperformé toutes les catégories Lipper (multi asset prudent, flexible et dynamique).

Il affiche une performance négative de -7.43% pour la part A, de -8.47% pour la Part I, de -7.65% pour la part S et de -6.02% sur la Part R (lancée début 2022).

La volatilité historique du portefeuille, calculée sur un pas hebdomadaire sur 52 semaines, était de 7.65% en fin d'année.

L'actif net du portefeuille est passé de 35M€ au 31/12/2021 à 16.7 M€ au 30/12/2022.

Les frais courants (réellement prélevés) sur l'année 2022 ont été de 1.54% pour la part I, 0.84% pour la part A, 1.94% pour la part R et 0.64% pour la part S.

Le portefeuille a prélevé des frais de surperformances au titre de frais de gestion variables acquis à hauteur de 0% pour les parts I, A et R.

- **Les mouvements au sein du portefeuille**

Mouvements sur les OPC :

Date	ISIN	Type d'opération	Quantité	Valeur	Montant (EUR)
06/01/2022	LU0717821077	ROBECO-ROB GL CON TR EQ-IE	542	ACHAT	-299942,80
06/01/2022	LU1490784953	DNCA INVEST SRI NORDEN	2534	ACHAT	-683419,80
07/01/2022	LU1915690835	Nordea Covered Bond	-5500	VENTE	603405,00
10/01/2022	FR0010389254	CM-AM MONEPL.IC	-3	VENTE	1 763 984,52

10/01/2022	FR0012599645	GROUPAMA ULTRA SHORT TERM BOND IC	-308	VENTE	3 081 580,04
10/01/2022	FR0011482728	Tikeau Credit Court Terme	-10000	VENTE	1 085 900,00
10/01/2022	LU1694214633	NORDEA1 LOW DUR EUR C-BI EUR 1500	-15000	VENTE	1 548 000,00
11/01/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-300	VENTE	762 278,70
11/01/2022	FR0010389254	CM-AM MONEPL.IC	-2	VENTE	1 175 953,84
12/01/2022	LU0325598752	B.ENHCASH6M	-13000	VENTE	1 489 150,00
12/01/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND	-1250	VENTE	3 176 110,00
14/01/2022	FR0013373206	CM-AM SH.TER.B	15	ACHAT	-1 505 367,75
18/01/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	819	ACHAT	-2 080 920,93
18/01/2022	IE00B4JNQZ49	ISH.SP500 FINC.SEC	30000	ACHAT	-302 070,96
18/01/2022	FR0013373206	CM-AM SH.TER.B	-27	VENTE	2 709 815,04
19/01/2022	IE00BMC38736	VANECK SEMI CONDUCTEURS	16600	ACHAT	-419152.34
20/01/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-150	VENTE	381 107,25

21/01/2022	LU1834983394	LY.IN.L.S.E.600AUT	9345	VENTE	-842 022,16
24/01/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-332	VENTE	843 505,43
24/01/2022	IE00B85RQ587	MUZ.LG SH.E		VENTE	1 576 080,00
27/01/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	385	ACHAT	-978 127,54
28/01/2022	LU1829219390	LY.EU.STX ETF ACC		ACHAT	-622 121,66
01/02/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-84	VENTE	213 399,40
03/02/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-123	VENTE	312 470,18
11/02/2022	LU1861216601	BLACKROCK-NEXT GEN TE-HD2EUR 33000		VENTE	654 720,00 €
16/02/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	197	ACHAT	-500 355,97
04/03/2022	IE00BF16M727	FT NAS USD-A-ACC	16800	ACHAT	-495 309,01
04/03/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-250	VENTE	634 839,00
07/03/2022	LU0992627298	CARM.L.S.EUR	5212	ACHAT	-794 621,52
07/03/2022	LU1962513328	CAND.AREMNI	460	ACHAT	-801 540,80
07/03/2022	LU1694214633	LOW DUR.E.CO	-7800	VENTE	799 032,00
07/03/2022	LU0325598752	B.ENHCASH6MO	-7100	VENTE	805 353,00

14/03/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	81	ACHAT	-205 641,67
21/03/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	51	ACHAT	-129 475,94
28/03/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-118	VENTE	299 562,35
01/04/2022	LU1781541849	LYXOR M.E.A.U.E.A	30000	ACHAT	-58 303,12
01/04/2022	LU1781541849	LYXOR M.E.A.U.E.A.	30000	ACHAT	-245 358,96
11/04/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	126	ACHAT	-319 841,68
19/04/2022	FR0014007T36	CALIPSO A I	1800	ACHAT	-1 795 698,00
19/04/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-69	VENTE	175 133,25
19/04/2022	LU0325598752	B.ENHCASH6M	-13900	VENTE	1 564 862,00
20/04/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	100	ACHAT	-253 820,60
20/04/2022	FR0013373206	CM-AM SH.TER.	-3	VENTE	300 087,03
03/05/2022	LU1001748398	JP.M.F-J.E.E :	4380	ACHAT	-601 374,00
04/05/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-276	VENTE	700 373,18
06/05/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-28	VENTE	71 050,20

10/05/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-29	VENTE	73 577,41
19/05/2022	IE00B979GK47	SPDR S P US DIV EU	58920	ACHAT	-493 172,18
19/05/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-165	VENTE	418 579,43
14/06/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-31	VENTE	78 617,12
16/06/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-13	VENTE	32 962,83
17/06/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-39	VENTE	98 887,89
24/06/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-24	VENTE	60 835,85
27/06/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-148	VENTE	375 145,07
28/06/2022	IE00B979GK47	SPDR S P US DI	1	DIVIDENDES	2 462,85
29/06/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	473	ACHAT	-1 198 948,10
29/06/2022	FR0013373206	CM-AM SH.TER	-12	VENTE	1 196 476,80
01/07/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-188	VENTE	476 490,89
05/07/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-195	VENTE	494 204,49
12/07/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	366	ACHAT	-927 581,25
12/07/2022	IE00BYWRTK96	MUZINICH EUROPEAN CDT	-9100	VENTE	950 950,00

13/07/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-154	VENTE	390 299,29
01/08/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	60	ACHAT	-152 041,26
11/08/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	40	ACHAT	-101 355,76
01/09/2022	LU1781541849	Lyxor MSCI EM Asia	30000	VENTE	-297 480,00
01/09/2022	IE00B979GK47	RCP 50.000 SPDR S P US DIV EU Vos R{f	50000	VENTE	-416 960,00
01/09/2022	FR0010389254	CMCIC Moneplus	2	ACHAT	-1 172 533,70
01/09/2022	LU1829219390	LYXOR EUROSTOXX BANK	-6215	VENTE	504 467,82
01/09/2022	LU1834983394	LYXOR STOXX 600 AUTO	-9345	VENTE	661 668,99
02/09/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	157	ACHAT	-397 713,66
02/09/2022	FR0010389254	CMCIC Moneplus	1	ACHAT	-586 265,09
02/09/2022	IE00B4JNQZ49	ISHARES S&P 500 FINANCIALS	-30000	VENTE	280 209,00
02/09/2022	LU1962513328	CANDRIAM ABSOLUTE RETURN EQUITY	-460	VENTE	751 272,00
02/09/2022	LU1694214633	Nordea Low Duration	-7500	VENTE	760 950,00

02/09/2022	LU0992627298	CARMIGNAC LONG SHORT EUROPEAN EQUITIES	-5212	VENTE	796 862,68
06/09/2022	IE00B85RQ587	MUZINICH LONG SHORT-HD EUR-E	-9802.243	VENTE	1 320 068,06
08/09/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	37	ACHAT	-1 182 657,16
12/09/2022	FR0014007T36	CALIPSO A I	190	ACHAT	-186 699,70
13/09/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-277	VENTE	701 609,42
16/09/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	11	ACHAT	-351 605,99
27/09/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	12	ACHAT	-383 662,04
27/09/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	315	ACHAT	-797 933,75
28/09/2022	IE00B979GK47	SPDR S P US DI	1	DIVIDENDES	2 350,00
28/09/2022	IE00B979GK47	SPDR S P US DI	1	DIVIDENDES	2 769,24
10/10/2022	LU1931806399	Hesper Fund Global Solutions	4750	ACHAT	-594 462,50
10/10/2022	FR0010389254	CMCIC Moneplus	-1	VENTE	586 548,39
13/10/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-11	VENTE	351 823,54
19/10/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-275	VENTE	697 000,70

19/10/2022	FR0010389254	CMCIC Moneplus	-2	VENTE	1 173 292,80
19/10/2022	LU1931806399	Hesper Fund Global Solutions	-4750	VENTE	596 172,50
26/10/2022	FR0010389254	CMCIC Moneplus	1	ACHAT	-586 729,02
15/11/2022	FR0010389254	CMCIC Moneplus	-1	VENTE	587 107,10
15/11/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-356	VENTE	903 088,34
15/11/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-35	VENTE	1 120 542,75
16/11/2022	FR0014007T36	CALIPSO A I	-327	VENTE	319 531,32
17/11/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	227	ACHAT	-575 908,99
17/11/2022	FR0010389254	CMCIC Moneplus	2	ACHAT	-1 174 289,20
08/12/2022	IE00099GAJC6	Ishares MSCI China Euro Hedged	77000	ACHAT	-338 353,40
08/12/2022	FR0000299877	PAL.MONET.STAND.C	-146	VENTE	370 824,09
14/12/2022	LU1001748398	JP Morgan European Equity Alpha	-4380	VENTE	613 024,80
16/12/2022	LU1070051880	Alquity EUR Asia	3245	ACHAT	-356 625,50
30/12/2022	IE00B979GK47	SPDR S P US DI	1	DIVIDENDES	2 115,00

30/12/2022	IE00B979GK47	SPDR S P US DI	1	DIVIDENDES	2 492,31
------------	--------------	----------------	---	------------	----------

Mouvements sur les actions :

Date	ISIN	Type d'opération	Quantité	Valeur	Montant (EUR)
11/01/2022	FR0000052292	HERMES	200	ACHAT	-304 492,24
17/01/2022	FR0000121485	KERING	1	DIVIDENDES	770,00
18/01/2022	FR0000121972	SCHNEIDER	1275	ACHAT	-209 734,06
19/01/2022	FR0000125007	SAINT GOBAIN	3290	ACHAT	-215 610,41
01/02/2022	FR0000121014	LVMH MOET VUITTON	305	ACHAT	-213 283,36
03/02/2022	FR0014003TT8	DASAULT SYSTEMES	7240	ACHAT	-311 931,68
23/02/2022	FR0000052292	HERMES	1	DIVIDENDES	500,00
27/04/2022	FR0000052292	HERMES	1	DIVIDENDES	1 100,00
28/04/2022	FR0000121014	LVMH MOET VUITTON	1	DIVIDENDES	5 670,00
05/05/2022	FR0000121485	KERING	1	DIVIDENDES	1 870,00

19/05/2022	FR0000121972	SCHNEIDER	1	DIVIDENDES	3 697,50
25/05/2022	FR0014003TT8	DASAULT SYSTEMES	1	DIVIDENDES	1 230,80
08/06/2022	FR0000125007	SAINT GOBAIN	1	DIVIDENDES	5 362,70
07/07/2022	US29355A1079	ENPHASE	1080	ACHAT	-194 984,15
29/07/2022	US29355A1079	ENPHASE	-1080	VENTE	255 615,37
01/09/2022	FR0000121485	KERING	-220	VENTE	115 408,71
01/09/2022	FR0000125007	SAINT GOBAIN	-3290	VENTE	133 724,02
01/09/2022	FR0000121972	SCHNEIDER	-1275	VENTE	159 279,37
26/09/2022	US67066G1040	NVIDIA CORP	3230	ACHAT	-200137,76
12/10/2022	FR0000121485	KERING	273	ACHAT	-121 977,14
12/10/2022	FR0000121485	KERING	602	ACHAT	-268 825,85
12/10/2022	FR0000121014	LVMH MOET VUITTON	950	ACHAT	-586 828,00
12/10/2022	FR0000121485	KERING	-875	VENTE	391 589,91
20/10/2022	NL00150001Q9	Stellantis	14855	ACHAT	-194 925,35
20/10/2022	FR000013110	BNP PARIBAS	4215	ACHAT	-195 497,50

20/10/2022	FR0014003TT8	DASAULT SYSTEMES	8425	ACHAT	-294 160,93
20/10/2022	FR0000052292	HERMES	225	ACHAT	-295 359,48
20/10/2022	US67066G1040	NVIDIA CORP	1615	ACHAT	-198 764,18
07/11/2022	US0231351067	AMAZON	4332	ACHAT	-388 596,82
14/11/2022	FR0000120073	AIR LIQUIDE	3700	ACHAT	-496 767,95
15/11/2022	US67066G1040	NVIDIA CORP	-3230	VENTE	541 960,07
15/11/2022	US0231351067	AMAZON	-4332	VENTE	442 506,29
17/11/2022	FR0000121014	LVMH MOET VUITTON	-965	VENTE	678 180,85
05/12/2022	FR0000121014	LVMH MOET VUITTON	1	DIVIDENDES	3 975,00

Mouvement sur les obligations :

Date	ISIN	Type d'opération	Quantité	Valeur	Montant (EUR)
12/01/2022	IT0005118838	INTESA SANPAO TV2	-700000	VENTE	705 805,73
04/02/2022	FR0013292687	RCI BANQUE 17- 04/11/2024 FRN	1	COUPONS	4,00
22/03/2022	FR0012304459	CRED AGRICOLE SA 3% 14-22/12/2024	1	COUPONS	2 760,00

28/03/2022	FR0011805803	COFACE 4,125%14-270324	1	COUPONS	28 875,00
19/04/2022	IT0004917842	MEDIOBANCA 5,7	1	COUPONS	28 750,00
04/05/2022	FR0013292687	RCI BANQUE 17-04/11/2024 FRN	1	COUPONS	24,00
22/06/2022	FR0012304459	CRED AGRICOLE SA 3% 14-22/12/2024	1	COUPONS	2 760,00
27/06/2022	XS2168647357	BANC NT 1.375 01-26	400000	ACHAT	-379 046,85
28/06/2022	XS0867612466	SOCGEN 4 06/07/23	100000	ACHAT	-101 836,30
01/07/2022	XS2043678841	GOLD SA 0.125 08-24	500000	ACHAT	-476 291,10
05/07/2022	FR0013258936	CM ARKEA 1,25 05-24	500000	ACHAT	-492 349,32
01/08/2022	XS0808635436	UNIQA INSURANCE 13-31/07/2043 FRN	1	COUPONS	27 500,00
04/08/2022	FR0013292687	RCI BANQUE 17-04/11/2024 FRN	1	COUPONS	156,00
19/08/2022	XS2043678841	GOLD SA 0.125 08-24	1	COUPONS	625,00
02/09/2022	FR0013311503	SOC GEN 01/25	400000	ACHAT	-386 256,99

02/09/2022	FR0011952621	BPCE 25/06/26	400000	ACHAT	-407 346,11
02/09/2022	ES0205045018	CRIT CA 1.5 05-23	500000	ACHAT	-501 363,01
02/09/2022	XS1288858548	BFCM 2025	500000	ACHAT	-513 880,14
06/09/2022	XS1840614900	BAYER 12/2022	600000	ACHAT	-602 092,60
12/09/2022	XS109806369	FCA BANK 02/23	550000	ACHAT	-547 482,05
12/09/2022	XS1288858548	BFCM 3%15-110925	1	COUPONS	15 000,00
14/09/2022	XS0808635436	UNIQA INSURANCE 13-31/07/2043 FRN	-400000	VENTE	411 270,41
16/09/2022	XS1068874970	CITIGROUP 2 3/8 05/24	700000	ACHAT	-705 539,11
19/09/2022	XS1629658755	VOLKSWAGEN 2,7	-200000	VENTE	202 427,67
22/09/2022	FR0012304459	CRED AGRICOLE SA 3% 14-22/12/2024	1	COUPONS	2 760,00
23/09/2022	FR0011805803	COFACE 4,125%14- 270324	-700000	OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT	739 812,50
26/09/2022	FR0011952621	BPCE 3,85%14- 250626 TSR	1	COUPONS	3 850,00

28/09/2022	IT0004917842	Mediobanca 04/2023	-500000	VENTE	519 714,05
04/11/2022	FR0013292687	RCI BANQUE 17- 04/11/2024 FRN	1	COUPONS	848,00
14/11/2022	XS1840614900	BAYER CAP 0,625%2	-600000	VENTE	603 311,51
29/11/2022	FR0013299641	BNP CARDIF 1%2	1	COUPONS	7 000,00
22/12/2022	FR0012304459	CRED AGRICOLE SA 3% 14-22/12/2024	1	COUPONS	2 760,00
27/12/2022	FR0011952621	BPCE 3,85%14	1	COUPONS	3 850,00

Technique de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :

- Prêts de titres : 0
- Emprunt de titres : 0
- Prises en pensions : 0
- Mises en pensions : 0

b) Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :

- Change à terme : 0
- Future : -3.75%
- Options : 0
- Swap : 0

- **Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – règlement SFTR – en devise de comptabilité de l’OPC (EUR)**

Au cours de l’exercice, le portefeuille n’a pas fait l’objet d’opérations relevant de la réglementation SFTR.

- **Investissement dans des OPC gérés par Carlton Sélection**

Au cours de l’exercice, le portefeuille a investi dans un OPC géré par Carlton Sélection : CALIPSO A PART I FCP (FR0014007T36). Au 30/12/2022, le portefeuille en détient 1663 parts.

II. Sélection des intermédiaires et contreparties

Les intermédiaires utilisés par la société de gestion sont sélectionnés sur la base de différents critères d'évaluation, parmi lesquels figurent la recherche, la qualité d'exécution et de dépouillement des ordres, l'offre de services. Le « Comité Broker » de la société de gestion valide toute mise à jour dans la liste des intermédiaires habilités. Chaque pôle de gestion (taux et actions) rend compte au minimum deux fois par an au Comité Broker de l'évaluation de la prestation de ces différents intermédiaires et de la répartition des volumes d'opérations traités.

III. Critères ESG

La politique de la SGP en matière de critères Environnementaux Sociaux et de Gouvernance (ESG) n’a pas varié en 2022, à savoir que la SGP ne tient pas compte de ces critères directement dans sa politique d’investissement. Cette décision est expliquée par la nature même du portefeuille qui investit principalement dans des OPC d’autres sociétés de gestion qui prennent en compte l’analyse ESG.

Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d’informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure / SFDR »)

Le fonds est catégorisé en fonds dit « article 6 », il n'a pas pour objectif un investissement durable et ne promeut pas de caractéristiques environnementales ou sociales comme prévu par les articles 8 et 9 du Règlement SFDR, et les investissements ne prennent pas en compte formellement les critères de l'UE pour des activités économiques écologiquement durables.

Compte tenu des caractéristiques géographiques et sectorielles ainsi que de la nature des actifs détenus, les risques de durabilité ne sont pas considérés comme des risques pertinents pour ce fonds par la Société de Gestion. Les risques de perte de valeur des investissements du fonds en raison

d'événements environnementaux, sociaux ou de gouvernances sont jugés non significatifs.

Transparence des produits sur la prise en compte des principales incidences négatives (art. 7)

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental, car compte tenu des caractéristiques géographiques et sectorielles ainsi que de la nature des actifs détenus, les risques de durabilité ne sont pas considérés comme des risques pertinents pour ce fonds par la société de gestion.

IV. Calcul du risque global

La méthode mise en place et appliquée par Carlton Sélection est celle de l'engagement pour le calcul du risque global.

Au 30/12/2022 le risque global du portefeuille était de 2,80%.

Le levier s'élevait à 130,25% selon la méthode de l'engagement et selon la méthode brute.

V. Politique de rémunération

La politique de rémunération mise en place au sein de Carlton Sélection est conforme aux dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de portefeuille d'investissement alternatifs (ci-après la « Directive AIFM »), et dans la directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 concernant les OPCVM (ci-après la « Directive UCITS V »).

Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération de Carlton Sélection ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la société de gestion que sur les portefeuilles gérés.

Cette politique s'inscrit dans le cadre de la politique de rémunération de Carlton Sélection revue chaque année.

Selon le principe de proportionnalité, Carlton Sélection a fait le choix de ne pas avoir de Comité de Rémunération.

Montant des rémunérations versées par Carlton Sélection sur l'exercice 2022 :

Le montant total des salaires versés au personnel de Carlton Sélection en 2022 s'élève à 227 373,92 €.

Sur le total des rémunérations versées sur l'exercice 2022, la répartition est la suivante :

- les dirigeants et gérants financiers : 177 859,80€
- back/middle office et contrôleur des risques : 46 674,50€
- autre : 2 839,62 €

VI. Politique d'engagement actionnarial

L'article L.533-22 § I du Code monétaire et financier prévoit désormais l'obligation pour les sociétés de gestion de portefeuille de mettre en place une Politique d'engagement actionnarial en rendant public la manière dont elles intègrent l'engagement des actionnaires dans leur stratégie d'investissement, et de produire un Compte rendu annuel, disponible sur demande.

VII. Politique des droits de vote

Carlton Sélection exerce les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPC dont elle assure la gestion selon le périmètre et les modalités précisées dans la charte qu'elle a établie concernant sa politique d'exercice des droits de vote.

En 2022, Carlton Sélection n'a pas exercé de droits de vote.

VIII. Politique de gestion des conflits d'intérêts

Dans le cadre de la directive européenne « MIF » (Marché d'Instruments Financiers), entrée en vigueur le 1er novembre 2007, Carlton Sélection a formalisé une politique de gestion des conflits d'intérêts et mis en place des dispositions spécifiques en termes d'organisation (moyens et procédures) et de contrôle afin de prévenir, identifier et gérer les situations de conflits d'intérêts pouvant porter atteinte aux intérêts de ses clients.

La politique de gestion des conflits d'intérêts est disponible sur simple demande écrite :

- Adresse postale : Carlton Sélection 25 Rue Montbazon 33000 Bordeaux
- Email : relations-investisseurs@carltonselection.fr