

# CARLTON SELECTION

## Rapport annuel (du 01/01/2023 au 31/12/2023)

### Calipso A

#### I. Politique de gestion

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

L'année 2023 a marqué une continuité dans les politiques monétaires, caractérisées par des mesures restrictives. Suite à plusieurs hausses des taux directeurs, il est prévu que la Federal Reserve (FED) et la Banque Centrale Européenne (BCE) réduisent leurs taux d'intérêt principaux au cours de la fin du premier semestre de 2024. Cette situation représente un défi pour les banques centrales qui doivent ajuster finement leurs taux en fonction de l'évolution de l'inflation.

Les banques centrales ont créé un resserrement monétaire sans précédent, confrontées au choix difficile entre continuer d'augmenter les taux, au risque de nuire à la croissance économique, ou maintenir les taux en l'état, en attendant de mesurer l'impact des hausses successives sur l'économie réelle. Depuis juillet, la FED a opté pour le statu quo en matière de politique monétaire, maintenant ses taux entre 5.25% et 5.5%.

La FED a exprimé sa prudence concernant ses futures orientations dans les mois à venir, afin de contrôler les attentes inflationnistes. Cependant, chaque nouvelle économique décevante et l'impatience des marchés alimentaient des prévisions de baisses rapides des taux, qui ont été rapidement tempérées par les membres du Federal Open Market Committee (FOMC) après septembre.

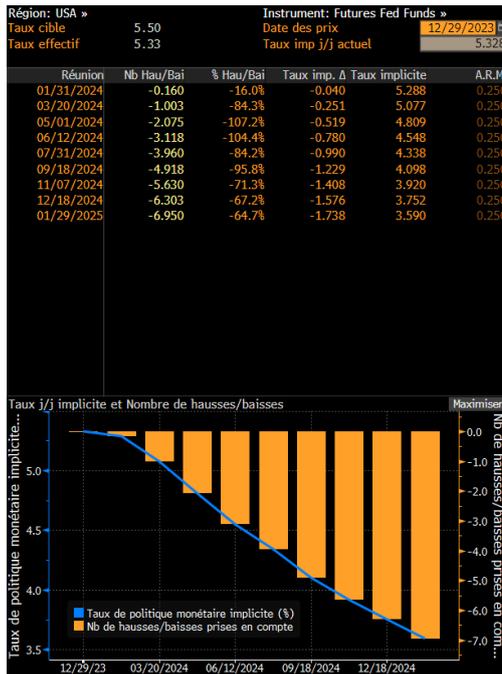
En novembre, l'inflation sous-jacente est descendue à 3.5%, un niveau le plus bas depuis plus de deux ans. Suite à cela, Jerome Powell a donné des signaux positifs aux marchés en confirmant que la FED envisage de réduire ses taux dès 2024.

En conséquence, le secteur financier a connu un rallye en fin d'année, avec des anticipations d'une baisse des taux dès la réunion de mars, estimée à plus de 80% de probabilité, et potentiellement jusqu'à sept réductions tout au long de 2024.



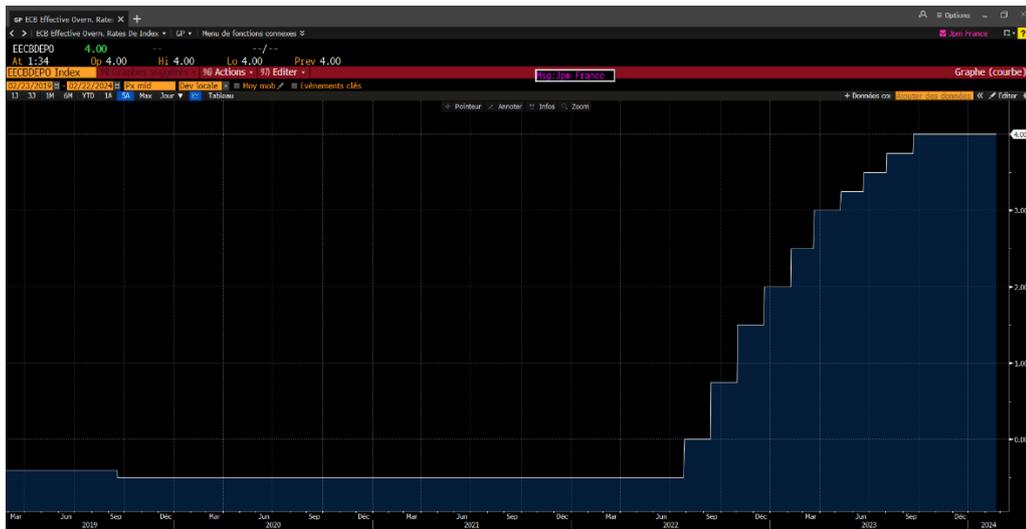
Evolution des taux directeurs américains, un point haut historique

Parallèlement, la Banque Centrale Européenne (BCE) avait annoncé deux augmentations supplémentaires lors de sa réunion de politique monétaire en juillet. Bien qu'elle ait effectivement relevé ses taux en septembre, les réunions suivantes ont abouti à un maintien des taux, laissant le taux de dépôt à 4%, le plus élevé depuis l'introduction de l'euro.

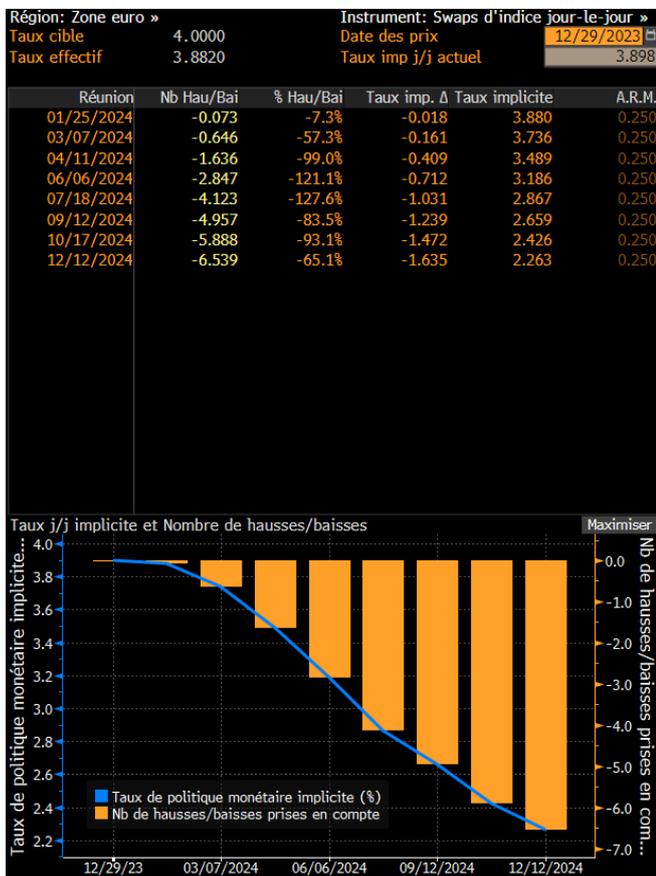


Anticipation des mouvements de taux directeurs américains

Tout comme pour la situation aux États-Unis, la zone euro a également enregistré une baisse significative et plus rapide que prévu de l'inflation. En décembre, l'inflation de base en Europe a été enregistrée à 3.4%. Ces ralentissements, qualifiés de « remarquables » par Isabel Schnabel, ont conduit plusieurs membres de la Banque Centrale Européenne (BCE) à souligner la nécessité de maintenir les taux directeurs à un niveau élevé pendant une période suffisante. L'objectif est de contribuer efficacement à ramener l'inflation vers l'objectif de 2% fixé par la banque.



Evolution des taux directeurs européens



Anticipation des mouvements de taux directeurs européens

Globalement, l'économie mondiale en 2023 montre des signes de ralentissement mais sans susciter d'alarme majeure. Aux États-Unis, le PIB a enregistré une croissance encourageante, passant de 1.9% à 2.5%. Cependant, les indicateurs manufacturiers révèlent un ralentissement, avec un PMI diminuant de 49.4 à 47.9. Le secteur des

services, bien qu'ayant connu une baisse en décembre à 50.6, maintient sa dynamique d'expansion.

Le marché du travail américain continue de montrer des signes positifs, avec un taux de chômage en baisse et un ralentissement des pressions salariales. La consommation des ménages reste stable malgré une légère baisse de leur perception de la situation économique depuis l'été dernier. La confiance des consommateurs a augmenté en décembre, atteignant 69.4, bien au-delà des attentes, grâce à la diminution de l'inflation.

Ces facteurs suggèrent un atterrissage en douceur pour l'économie américaine voire un non-atterrissage (no landing). Pour l'économie américaine des sources de stress sont tout de même apparues au sujet du déficit public et du niveau de dette, poussant Fitch à abaisser la note à long terme des États-Unis de "AAA" à "AA+" ; avec une perspective 'Stable'.

En Europe, la situation est moins positive. Les indices PMI de la zone euro indiquent un affaiblissement dans les secteurs manufacturiers et des services. Bien que l'emploi ait montré une forte résilience, il y a eu un ralentissement au troisième trimestre. Néanmoins, l'indice de sentiment économique de la Commission Européenne a légèrement progressé en novembre, en partie grâce à l'amélioration de la confiance des consommateurs. Ces derniers semblent moins préoccupés par l'inflation, mais plus anxieux quant à l'avenir du marché du travail. Malgré une stabilité du taux de chômage dans la zone euro, les attentes des entreprises en matière d'emploi sont en baisse, atteignant leur plus bas niveau depuis le printemps 2021.

En Asie, l'économie chinoise était scrutée par les investisseurs mondiaux, attendant une forte reprise post 0-Covid en Chine. Pourtant celle-ci rencontre des difficultés à rebondir, comme l'indiquent les indices récents. Pour la troisième fois consécutive, l'activité manufacturière a connu une contraction, principalement due à une baisse de la demande, tant sur le plan domestique qu'international. Le secteur des services, quant à lui, montre des signes de stagnation, avec un indice ISM pour les mois de novembre et décembre se maintenant à 49.3, en dessous du seuil de 50 (signifiant une contraction de l'activité). Cette tendance indique un ralentissement notable de l'activité des services en fin d'année, un secteur qui avait pourtant été un moteur clé de la croissance chinoise de janvier à septembre.

Avec ces signes de fragilité économique, la Chine a difficilement réussi à atteindre son objectif de croissance de 5.2% pour 2023, légèrement au-dessus de l'objectif fixé à 5%. Ce taux représente le rythme de croissance le plus faible en 30 ans, à l'exception des périodes impactées par la Covid-19. Le gouvernement chinois a affirmé sa volonté de continuer à soutenir la croissance et l'emploi, avec des injections massives de liquidités par la Banque Centrale Chinoise, notamment via des prêts à un an.

Après deux années difficiles et face à des perspectives économiques plus faibles, aggravées par la crise du secteur immobilier, l'agence de notation Moody's a revu sa

perspective sur les notes de crédit du gouvernement chinois, passant de stable à négative, sans pour autant modifier sa note d'émetteur de long terme (A1).

Le secteur immobilier (35% du PIB de manière directe et indirecte) reste un point faible majeur pour l'économie chinoise. Le géant immobilier Evergrande, par exemple, a déclaré faillite aux États-Unis en août 2023. Étant donné l'importance de ce secteur dans l'économie chinoise, le pays devra surmonter ce choc pour se remettre sur le chemin de la croissance.

### **Point sur les marchés en 2023.**

L'année financière a connu des changements de cap importants entre craintes de taux élevés pour plus longtemps, stress sur les banques régionales américaines, et risque de récession. Pour autant l'année s'est terminée sur une note globalement positive, tant sur les marchés obligataires que sur les marchés actions.

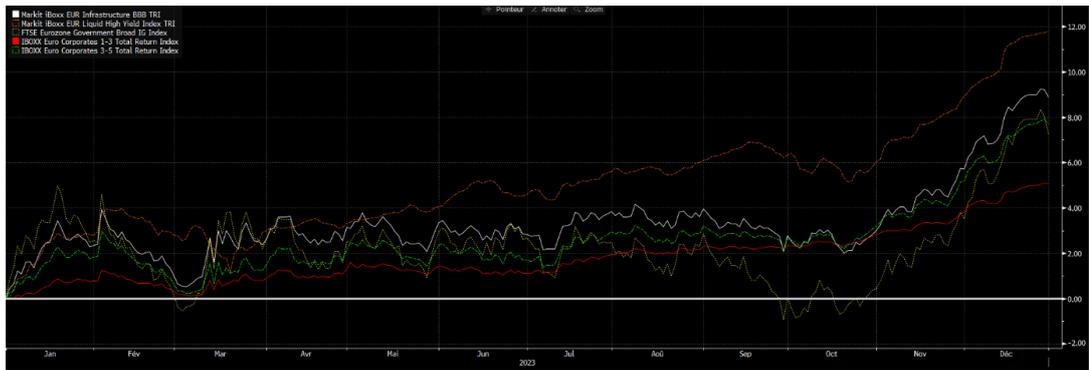
Le marché obligataire, après une année 2022 difficile, a affiché de solides performances en 2023. Par exemple, l'indice obligataire souverain de la zone euro FTSE Euro MTS Global a enregistré une hausse de 7%, un retour notable par rapport à sa baisse de -18% en 2022. Dans le domaine des obligations d'entreprises, tant dans les segments Investment Grade que High Yield, les performances ont été positives. Le iBoxx IG EU a ainsi progressé de près de 9%, tandis que le rendement du iBoxx HY EU s'est approché des +12%, aidé par un fort rallye de fin d'année (détente rapide des taux et compression des spreads de crédit).

Du côté des marchés d'actions, malgré un contexte économique difficile marqué par une politique monétaire restrictive, des tensions géopolitiques et une crise bancaire, l'année a marqué de belles performances. Le S&P 500 aux États-Unis a clôturé avec une performance de +24.23%, tandis que l'Eurostoxx 50 a fini l'année avec une hausse de +19.19%. Le secteur technologique a été particulièrement performant. Le NASDAQ a ainsi enregistré une hausse de +55.13%, principalement grâce aux "7 magnifiques" (Apple, Microsoft, Amazon, Nvidia, Alphabet, Meta et Tesla). L'indice équilibré Bloomberg Magnificent 7 a bondi de +107.01% sur l'année.

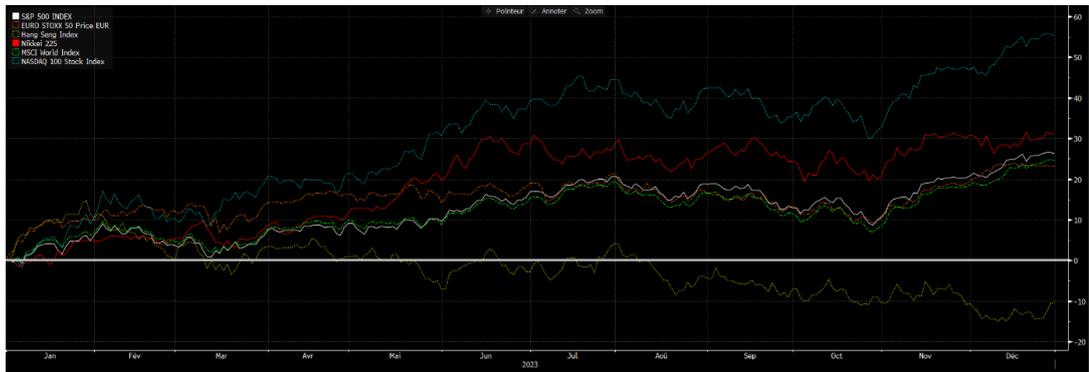
Les secteurs les plus performants ont été les secteurs de croissance (technologie, communications, et consommation discrétionnaire) tandis que les moins performants ont été les utilities, l'énergie et la consommation de base.

En France, le CAC 40 a également bien performé, terminant l'année avec une hausse de 16.52%. Les GRANOLAS (plus grosses valeurs européennes) ont également tiré le marché à l'image des Mag 7 aux États-Unis.

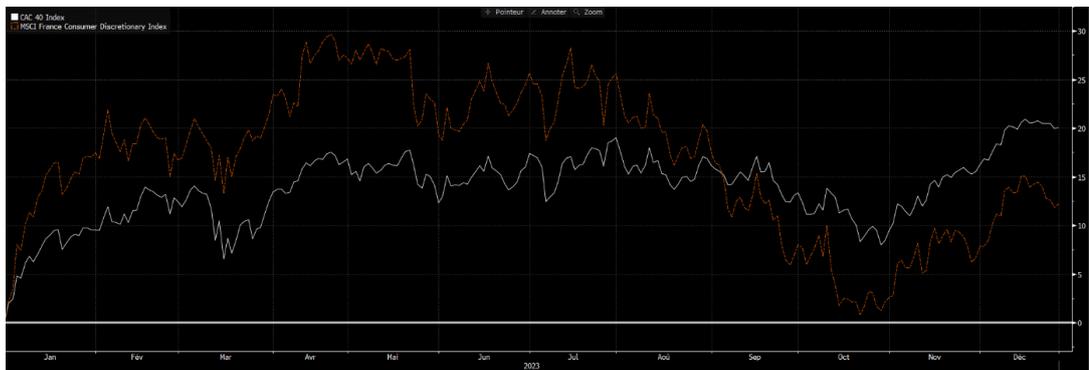
En Asie, le marché chinois (notamment le Hang Seng) a connu une quatrième année consécutive de baisse avec une performance de -10.46%, tandis que le Japon a enregistré sa meilleure performance en dix ans avec un Nikkei à +31.01%, soutenu en partie par la dépréciation de sa monnaie.



Evolution sur l'année 2023 de l'indice IBOXX IG EU, IBOXX HY EU, FTSE EURO MTS GLOBAL, IBOXX EURO CORP 1-3Y et IBOXX EURO CORP 3-5Y



Evolution sur l'année 2023 du S&P500, de l'EURO STOXX 50, du Hang Seng, du Nikkei 225, du MSCI World et du Nasdaq 100



Evolution sur l'année 2023 du CAC40 et de l'indice MSCI Consumer Discretionary France



*Evolution sur l'année 2023 du S&P500, du Nasdaq 100, du MSCI World et de l'indice Bloomberg Magnificent 7*

L'année 2023, a été dominée par les performances exceptionnelles des "7 magnifiques", reflétant une forte orientation vers les valeurs technologiques et vers les sociétés les plus importantes en bourse. Cette tendance souligne une perspective à long terme très optimiste pour le secteur de la technologie, en particulier grâce au développement rapide de l'intelligence artificielle.

Par ailleurs, les actifs obligataires, après avoir été quelque peu oubliés par les investisseurs, ont regagné en popularité au sein des portefeuilles au cours de l'année. Cette renaissance des obligations représente une opportunité intéressante à moyen terme. Leur intégration dans les stratégies d'investissement offre aux investisseurs la possibilité de bénéficier de taux fixes élevés sur une période prolongée. Ce renouveau des actifs obligataires illustre l'évolution constante des stratégies d'investissement et la recherche d'un équilibre entre croissance et sécurité dans un contexte de marché en mutation.

## 2) Politique des OPCVM

- **Nos actes de gestion**

Le portefeuille est un OPCVM d'obligations et autres titres de créances libellés en euro constitué de titres de maturité maximale 3 ans.

La poche [2-3 ans] doit être comprise entre [20%-30%] de l'actif net du fonds.

Il ne peut être investi que sur des titres minimum BBB/Baa2.

L'objectif est, sur un horizon de placement de 6 mois, de réaliser une performance supérieure à son indice de référence composite, 80% de l'indice Euribor à 3 mois + 20% de l'indice Iboxx € Corporate 1-3 ans.

Le fonds a adopté une gestion extrêmement active dans un contexte de marché volatile et qui présentait des opportunités historiques. Plus de 200 opérations ont été passées

sur l'année dans le but de protéger au mieux les investisseurs tout en capturant l'opportunité unique de taux élevés sur le segment Investment Grade européen court.

La gestion du fonds Calipso A en 2023 a été marquée par une approche stratégique et dynamique, adaptée aux diverses fluctuations du marché dans une année particulièrement chargée en événements et en opportunités.

L'année 2023 s'est caractérisée par des défis économiques et financiers majeurs, incluant des changements dans les politiques des banques centrales, des incertitudes géopolitiques et des fluctuations inflationnistes. Cette période a nécessité une gestion active et une vision claire du scénario macroéconomique, avec un accent particulier sur l'adaptation aux conditions changeantes du marché obligataire.

En janvier, la stratégie du fonds a été définie pour tirer parti des hausses de taux de la BCE. La gestion s'est concentrée sur des placements à très court terme, en parallèle d'investissements sur des échéances de 2 à 3 ans. Cette double approche visait à capturer le rendement attractif des échéances courtes, tout en tirant parti du portage offert par des échéances plus longues. Ainsi, le fonds a acquis des titres comme Unicredito et HSBC, avec des rendements respectifs de 2,48% et 2,33%, et a renforcé ses positions dans la tranche 2-3 ans avec des acquisitions comme BFCM 07/2025 à 3,44%, Barclays 04/2025 à 3,68% et Santander 01/2026 à 3,74%.

Février a été marqué par un ajustement stratégique en réponse à des données d'inflation supérieures aux attentes en Europe et aux États-Unis. Face à la tension sur les courbes de taux, le fonds a liquidé des positions à échéances début 2025, prévoyant un impact potentiel négatif des futures politiques monétaires de la BCE. Les ventes incluaient des positions telles que Santander 01/2025 à 3,36% et Barclays 02/2025 à 3,40%. Parallèlement, des achats se sont concentrés sur des échéances très courtes, comme BP Capital 02/2023 à 2,42% et Crédit Lyonnais 04/2023 à 2,81%. Au 28 février, le fonds a enregistré un taux embarqué de 3,35% et une sensibilité de 0,83 avec un rating moyen A-.

Mars a vu la continuation de cette stratégie opportuniste. Au 31 mars, le fonds a augmenté son taux embarqué à 3,41%, avec une performance de 0,52%. La gestion a continué à renforcer la partie court terme, en ciblant des achats sur des échéances comme WFC 05/23 et ENGIE 05/23. En parallèle, la stratégie a exploité des tensions sur le crédit pour se repositionner sur la tranche 2-3 ans. Des opérations de switch ont été effectuées, notamment avec VW, et de nouvelles émissions comme BMW Finance 04/2025 ont été ajoutées au portefeuille.

Avril a présenté des défis accrus, notamment en raison d'une crise bancaire entraînant un mouvement de "flight to quality". En réaction, le fonds a continué d'ajuster sa stratégie, en privilégiant les titres à taux variables sur des échéances courtes. La fin du mois a vu une préoccupation croissante concernant la solvabilité de certaines banques régionales américaines. Le fonds a réagi en renforçant sa position sur des titres à court terme, tels qu'EDF 1 mois à 3,05%, tout en continuant de sécuriser des taux élevés sur des échéances plus longues.

Plus tard dans l'année, en mai, le fonds a été caractérisé par une préparation active en anticipation des réunions de la FED et de la BCE. Le fonds a vu son taux embarqué augmenter à 3,74%, en conservant une approche opportuniste et sélective. Les

investissements sur du court terme ont inclus des billets de trésorerie de grandes entreprises comme Veolia et EDF, tandis que des acquisitions telles que Morgan Stanley 2026 à 4.23% ont été réalisées pour augmenter la maturité moyenne et saisir des taux plus élevés.

Dès le début du second semestre, la gestion a pris un nouveau tournant plus dynamique et concentré sur la capture des opportunités obligataires sur le moyen terme. Le fonds a connu une augmentation significative de son taux embarqué à 4,13% et une sensibilité légèrement plus élevée à 0,92. L'approche consistant à attendre les réunions des banques centrales a permis de réinvestir sur la partie longue (24-36 mois) à des taux très attractifs, avec des acquisitions dépassant 4,30% sur des émetteurs comme Wells Fargo et UBS. L'accent a été mis sur la réalisation de nombreuses opérations d'arbitrage minutieuses, reflétant une stratégie d'optimisation active du portefeuille.

Juillet a vu la poursuite de cette dynamique, avec un focus sur l'optimisation et la diversification du portefeuille dans une stratégie "barbell". Des switches stratégiques, tels que celui de GlaxoSmith à Arval, ont permis d'augmenter le rendement tout en ajustant légèrement les maturités. La participation à des émissions primaires et l'optimisation de la partie monétaire & cash ont été des éléments clés, permettant d'allier rendement élevé, capture des opportunités obligataires de moyen terme et stabilité du fonds.

L'année a été marquée par une volatilité élevée, même dans les mois habituellement calmes comme en août qui a été marqué par une tension des taux souverains. Dans ce contexte, le fonds a su exploiter ces conditions pour réaliser des investissements à court terme mais surtout a continué de sécuriser des taux fixes élevés sur le long terme. Le fonds a augmenté sa sensibilité à 0,99 et son taux embarqué à 4,24%, en se positionnant avantageusement pour le nouvel environnement de marché caractérisé par des taux ayant atteint leur pic.

L'allocation du fonds est guidée par l'analyse macroéconomique de Carlton Sélection. Dès la fin septembre, qui a été un mois de grande agitation influencé par les décisions et les discours des banques centrales, la gestion a trouvé le niveau de taux sur le marché comme étant extrêmement proche du niveau maximal qui lui était possible d'atteindre. Le fonds a donc profité de ce mouvement pour sécuriser des taux élevés sur le long terme et arbitrer des positions courtes en faveur de maturités intermédiaires. Cette flexibilité a permis au fonds de tirer parti des dernières opportunités de tensions de taux de l'année. La qualité de signature a été maintenue et les exclusions sectorielles, en particulier sur l'immobilier, ont été appliquées de manière rigoureuse.

La fin d'année 2023 a été à l'image de ce que prévoyait notre scénario macroéconomique. Octobre a en effet offert un scénario en deux actes, avec une première moitié du mois marquée par une hausse des taux suivie d'une seconde moitié marquée par une forte détente des taux et donc une appréciation de la valeur des actifs en portefeuille. Le fonds a adapté sa stratégie, réalisant une série d'achats et d'arbitrages opportuns en première partie de mois pour bénéficier de cette évolution du marché. Cette période a été marquée par des investissements stratégiques dans des obligations à taux fixe et une optimisation continue de la structure du portefeuille.

La fin d'année a connu un rallye sur les différentes classes d'actifs avec un repricing des politiques monétaires et des anticipations de baisses de taux rapides en 2024. Le fonds a profité de cette évolution. La stratégie a été centrée sur l'optimisation des titres courts et une allocation opportuniste aux obligations longues. Cette approche a positionné le

fonds de manière optimale pour bénéficier d'un environnement de taux en baisse. Décembre a prolongé la tendance de novembre et a clôturé l'année sur une note positive, avec une performance notable du fonds, reflétant une gestion opportuniste et une structure de portefeuille dynamique. La sensibilité du fonds a été légèrement ajustée et les positions conservées ont été optimisées pour tirer profit de la baisse des taux.

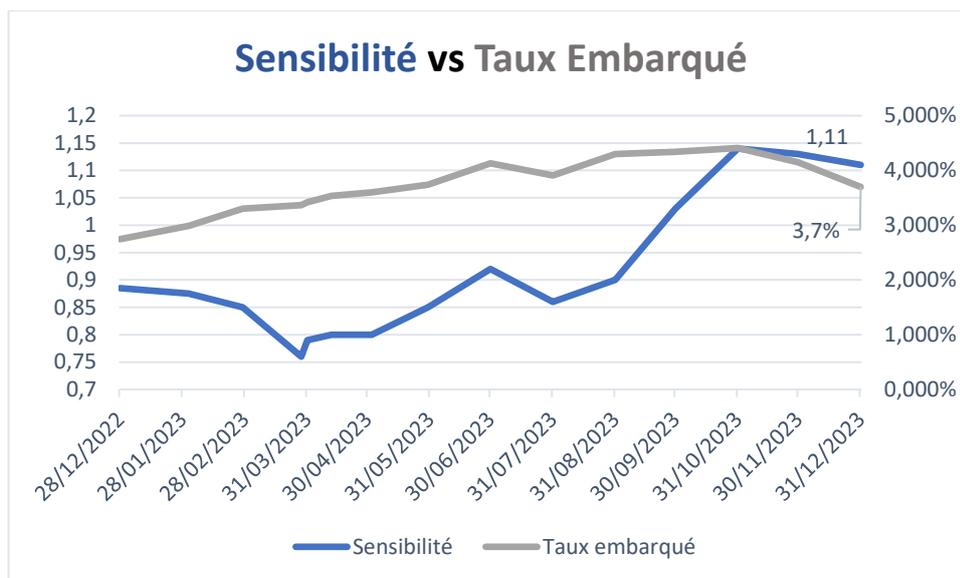
En somme, la gestion de Calipso A en 2023 a été marquée par une constante évolution face aux changements de marché : une première partie d'année incertaine dans laquelle Calipso A était présent sur des papiers courts et variables et une seconde partie d'année, tournée vers la saisie d'opportunités de moyen terme avec l'acquisition de papiers à taux fixes plus longs, l'optimisation de toutes les poches et de nombreux arbitrages. La stratégie a combiné une sélection rigoureuse d'investissements, une réactivité face aux fluctuations du marché, et une approche équilibrée pour maximiser les rendements tout en préservant la qualité de crédit. Cette gestion active et stratégique a permis au fonds de réaliser une performance solide dans un contexte de marché difficile.

Le scénario macroéconomique de Carlton Sélection a été un appui dans nos choix de gestion et a permis de changer la structure du fonds au cours de l'année pour protéger les investisseurs dans les phases difficiles et les exposer pour les années à venir sur des titres de très haute qualité à taux fixe avant les baisses de taux de 2024. Le fonds a mis l'accent sur la saisie des opportunités offertes par les mouvements de marché, mais aussi sur un positionnement de moyen terme avantageux pour nos investisseurs.

Au 31/12/2023, la sensibilité du portefeuille est de 1,11 avec un taux embarqué de 3,71%.

Le portefeuille est constitué de 101 lignes et le rating moyen du fonds est A- selon la méthode baloise.

## Evolution de la sensibilité et du taux embarqué sur l'année 2023



*Source Carlton Selection*

- **La performance et les frais du portefeuille**

En 2023, le portefeuille a enregistré une performance de 4,09% nette de frais de gestion pour la part I et de 2,83% pour la part A. Ces performances sont à comparer avec la performance de 2,56 % de l'indice de référence sur la même période.

L'actif net du portefeuille s'établit à 582 715 979,71 € au 29/12/2023.

Les frais courants (réellement prélevés) sur l'année 2023 ont été de 0.06% pour la part I et de 0.39% pour la part A.

- **Les mouvements au sein du portefeuille (hors OPCVM)**

### Mouvements sur obligations :

Valeur	Libellé valeur	Opération	Quantité	Montant	Devise	Création
FR0013403441	SOCIETE GENERALE 1,25%19-0224	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7000000.00	-6911109.59	EUR	11/01/2023
FR0013323722	HSBC 0,6%18-200323	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	8000000.00	-8015715.07	EUR	16/01/2023
FR0013312493	BPCE 0,875%18-310124	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4900000.00	-4819582.95	EUR	18/01/2023
FR0012467520	CM.ARKEA 1%15-260123 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-10095582.19	EUR	19/01/2023
XS1642590480	VOLKSWAGEN LEASING 1,375%17-25	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-2929836.99	EUR	19/01/2023
XS2485259241	BBVA 1,75%22-261125	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4801582.19	EUR	30/01/2023
XS1750122225	BFCM 0,75%18-170725 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4708342.47	EUR	31/01/2023

CH0343366842	CS GROUP TV17-170725	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-2000000.00	1860430.14	EUR	01/02/2023
XS1374865555	UNICREDIT 2%16-040323 EMTN SR	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-10178513.70	EUR	01/02/2023
XS2150054026	BARCLAYS 3.375% 02-04-25	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3140000.00	-3217854.79	EUR	02/02/2023
XS2149207354	GOLD SACH GR ZCP 27-03-25	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-3084147.95	EUR	02/02/2023
XS2168647357	BANCO NTANDER 1.375% 05-01-26	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1500000.00	-1405087.19	EUR	02/02/2023
XS1751004232	BANCO SANTANDER 1,125%18-0125	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-2000000.00	1918232.88	EUR	06/02/2023
XS2109394077	LLOYDS BANK 0,375%20-280125	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-3400000.00	3196314.38	EUR	06/02/2023
XS2150054026	BARCLAYS 3.375% 02-04-25	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	6000000.00	-6170741.10	EUR	07/02/2023
XS1190973559	BP CAPITAL MRK 1,109%15-160223	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-3031459.64	EUR	07/02/2023
FR001400D7M0	ALD 4,75%22-131025	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7000000.00	-7286069.86	EUR	15/02/2023
FR0127869537	CL NCP PRE-CPTE 17052023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9931009.83	EUR	17/02/2023
FR0127845586	EDF NCP PRE-CPTE 20042023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7000000.00	-6969161.46	EUR	20/02/2023
XS2177575177	EON SE 0.375% 20-04-23 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1675000.00	-1674472.26	EUR	24/02/2023
XS2177575177	EON SE 0.375% 20-04-23 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	586000.00	-585815.37	EUR	24/02/2023
XS1560863802	BANK OF AMERICA TV17-070225	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-6000000.00	5854160.38	EUR	27/02/2023
FR0013323672	BPCE TV18-230323	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1000000.00	-1004922.61	EUR	28/02/2023
XS2149270477	UBS LONDON 0,75%20-210423 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-5027107.53	EUR	28/02/2023
XS1166201035	BFCM1,25%15-140125 EMTN	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-1000000.00	953741.10	EUR	28/02/2023
XS1166201035	BFCM1,25%15-140125 EMTN	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-3500000.00	3323753.42	EUR	03/03/2023
XS2577030708	RBC TORONTO TV23-170125	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7100000.00	-7142227.25	EUR	03/03/2023
XS1751004232	BANCO SANTANDER 1,125%18-0125	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-4500000.00	4270407.53	EUR	04/03/2023
XS2576255751	NATWEST MKTS TV23-130126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-5061674.44	EUR	06/03/2023
XS1382368113	NATWEST GROUP 2,5%16-0323	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	8000000.00	-8191848.77	EUR	08/03/2023
XS1989375503	MORGAN STANLEY TV19-260724	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9934767.12	EUR	08/03/2023
XS0925599556	WELLS FARGO 2,25%13-020523	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4000000.00	-4072931.51	EUR	10/03/2023
XS2149270477	UBS LONDON 0,75%20-210423 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4000000.00	-4024267.95	EUR	10/03/2023
FR0013432770	BFCM 0,125%19-050224	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-6000000.00	5805678.08	EUR	10/03/2023
XS1456422135	JPMORGAN CHASE 0,625%16-250124	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-6900000.00	6734433.08	EUR	11/03/2023
XS2576255751	NATWEST MKTS TV23-130126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1878000.00	-1900467.14	EUR	14/03/2023
XS1917601582	HSBC HLDGS TV18-041224	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3337000.00	-3295957.19	EUR	15/03/2023
XS0934983999	MCDONALDS 2%13-010623	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2900000.00	-2939018.90	EUR	21/03/2023
XS1734548487	VOLKSWAGEN BANK 0,75%17-150623	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1500000.00	-1499899.32	EUR	21/03/2023
FR0127847137	ENGIE NCP ESTRCAP 21062023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	15000000.00	-15000000.00	EUR	21/03/2023
FR0127845610	VEOLIA NCP PRE-CPTE 22052023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	15000000.00	-14925645.45	EUR	22/03/2023
XS0895249620	BNP PAR 2,875%13-260923 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2323000.00	-2349762.23	EUR	23/03/2023
XS0525602339	COOP.RABOBK 4,125%10-140725	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	963000	-1004519.28	EUR	28/03/2023
FR0014009857	CR.AGR.1PCT22 18092025 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1100000.00	-1040996.30	EUR	29/03/2023
XS1642590480	VOLKSWAGEN LEASING 1,375%17-25	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-7000000.00	6748695.21	EUR	30/03/2023
XS1750122225	BFCM 0,75%18-170725 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2100000.00	-1970766.58	EUR	30/03/2023
XS2345784057	BANK OF AMERICA TV21-240825	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4000000.00	-4020713.56	EUR	30/03/2023
XS2067135421	CREDIT AGR.0,375%19-1025 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1500000.00	-1381565.75	EUR	30/03/2023
XS2485259241	BBVA 1,75%22-261125	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2500000.00	-2391243.15	EUR	30/03/2023
XS2554487905	VW INTL FIN.4,125%22-151125	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7000000.00	-7157897.95	EUR	30/03/2023
FR0013386539	BFCM 0,75%19-150623	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-5005191.78	EUR	31/03/2023
XS2609431031	BMW FINANCE 3,5%23-060425	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9990100.00	EUR	06/04/2023

XS2609549113	CAN IMP BK FLR 04-24	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-10000000.00	EUR	06/04/2023
XS2575952424	BANCO SANTANDER 3,75%23-160126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	11000000.00	-1108735.21	EUR	14/04/2023
FR0127638379	EDF NCP PRE-CPTE 22052023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9972962.19	EUR	20/04/2023
XS2609431031	BMW FINANCE 3,5%23-060425	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-10000000.00	10015344.26	EUR	21/04/2023
FR001400HAC0	BPCE 3,625%23-170426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	8000000.00	-7942369.40	EUR	21/04/2023
XS1823532996	BNP PARIBAS TV18-220523	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-5028238.06	EUR	24/04/2023
FR001400HAC0	BPCE 3,625%23-170426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-1993978.96	EUR	28/04/2023
XS1310934382	WELLS FARGO 2%15-270426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4738139.34	EUR	04/05/2023
FR0013509726	BPCE 0,625%20-280425	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-5500000.00	5174507.45	EUR	05/05/2023
FR001400HAC0	BPCE 3,625%23-170426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4997913.93	EUR	05/05/2023
XS1837997979	NATWEST MKTS 1,125%18-140623	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-8900000.00	8972827.60	EUR	12/05/2023
XS2446386356	MORGAN STANLEY TV22-080526	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4802649.18	EUR	12/05/2023
XS0991099630	IBM 2,875%13-071125	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7000000.00	-7017154.79	EUR	12/05/2023
XS2620201421	BBVA TV23-100526	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3500000.00	-3497480.00	EUR	15/05/2023
FR0128017391	CL NCP ESTRCAP 17082023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-10000000.00	EUR	17/05/2023
FR0127996983	VEOLIA NCP PRE-CPTE 22062023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	15000000.00	-14958651.75	EUR	19/05/2023
FR0127996975	EDF NCP PRE-CPTE 22062023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9972220.40	EUR	19/05/2023
FR0013508512	CA 1.0% 22-04-26	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	8000000.00	-7539357.38	EUR	24/05/2023
XS1458405898	BANK OF AMERICA 0,75%16-260723	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-6000000.00	6009879.45	EUR	26/05/2023
XS2446386356	MORGAN STANLEY TV22-080526	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4795171.31	EUR	29/05/2023
FR0013311503	SOC GEN 1,125%18-230125 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-2875520.55	EUR	02/06/2023
XS0222383027	GLAXOSMITHKLINE 4%05-25 EMTN	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-600000	632108.22	EUR	06/06/2023
XS2451372499	ALD 1,25%22-020326	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1000000.00	-930812.84	EUR	07/06/2023
XS1750122225	BFCM 0,75%18-170725 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1000000.00	-941178.08	EUR	07/06/2023
FR0014002NR7	ARVAL SERV LEAS 0%21-300924	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1300000.00	-1232400.00	EUR	07/06/2023
BE6324720299	BELFIUS BANQUE 0,01%20-1025	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-3000000.00	2746093.97	EUR	08/06/2023
XS2028816028	BANCO SABADELL 0,875%19-220725	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-2816085.62	EUR	08/06/2023
XS1617845083	IBM 0,95%17-230525	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-1000000.00	950219.13	EUR	09/06/2023
XS0758420748	HEINEKEN 3,5%12-190324	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-1500000.00	1511729.51	EUR	14/06/2023
XS1485597329	HSBC HLDGS 0,875%16-060924	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1500000.00	-1454829.45	EUR	14/06/2023
XS2554487905	VW INTL FIN.4,125%22-151125	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	6000000.00	-6133631.51	EUR	15/06/2023
XS2345982362	CS AG LDN 0,25%21-050126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-2691928.77	EUR	16/06/2023
XS1747444245	BMW FINANCE 0,375%18-100723	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-5000000.00	5008171.23	EUR	16/06/2023
XS2345982362	CS AG LDN 0,25%21-050126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4471900.68	EUR	19/06/2023
XS1310934382	WELLS FARGO 2%15-270426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-2825388.52	EUR	20/06/2023
XS2305244241	LEASEPLAN 0,25%21-230226 MTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4488541.10	EUR	21/06/2023
XS2617442525	VOLKSWAGEN BANK 4,25%23-070126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-5005377.40	EUR	21/06/2023
XS2575952424	BANCO SANTANDER 3,75%23-160126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-5013900.68	EUR	22/06/2023
XS2179037697	INTE 2.125% 26-05-25	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1222000.00	-1173691.44	EUR	22/06/2023
XS2326546434	UBS LONDON 0,01%21-310326	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-2668568.03	EUR	22/06/2023
XS2643723302	DEUTSCHE BK ZCP 26-09-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	20000000.00	-19809149.80	EUR	26/06/2023
XS2345982362	CS AG LDN 0,25%21-050126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4000000.00	-3578912.33	EUR	27/06/2023
XS0222383027	GLAXOSMITHKLINE 4%05-25 EMTN	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-400000	404870.32	EUR	06/07/2023
FR0014005OL1	ARVAL SERV LEAS 0%21-011025	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	400000.00	-361896.00	EUR	07/07/2023
XS2656537664	LEASYS 4,5%23-260726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4500000.00	-4497885.00	EUR	26/07/2023

FR0127951087	RENAULT 27102023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7000000.00	-6929694.39	EUR	26/07/2023
FR0128139971	APERAM ZCP 27-10-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7000000.00	-6928467.42	EUR	26/07/2023
XS0991099630	IBM 2,875%13-071125	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-7000000.00	7001467.12	EUR	02/08/2023
XS2665064221	SYNG FINA NV ZCP 18-08-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	15000000.00	-	EUR	04/08/2023
XS1944390597	VOLKSWAGEN BANK 2,5%19-310726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4763732.24	EUR	08/08/2023
XS1944390597	VOLKSWAGEN BANK 2,5%19-310726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3600000.00	-3429887.21	EUR	08/08/2023
FR001400F606	ARVAL SERV LEAS 4,125%23-0426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1500000.00	-1518469.06	EUR	14/08/2023
XS2671895790	SYNG FINA NV ZCP 31-08-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	7500000.00	-7487994.25	EUR	18/08/2023
FR0014007VF4	BPCE 0.375%22-020226	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4580119.86	EUR	18/08/2023
XS2644417227	SANTANDER CONSUM FI 4,5%23-26	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-3033673.77	EUR	18/08/2023
XS2013574038	CAIXABANK 1,375%19-190626 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2500000.00	-2309385.25	EUR	21/08/2023
XS2305244241	LEASEPLAN 0,25%21-230226 MTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1450000.00	-1314172.74	EUR	21/08/2023
XS2451372499	ALD 1,25%22-020326	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4682559.29	EUR	23/08/2023
XS2656537664	LEASYS 4,5%23-260726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-2019131.16	EUR	24/08/2023
XS2617442525	VOLKSWAGEN BANK 4,25%23-070126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	500000.00	-504578.77	EUR	24/08/2023
XS0525602339	COOP.RABOBK 4,125%10-140725	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-200000	202696.89	EUR	28/08/2023
XS0525602339	COOP.RABOBK 4,125%10-140725	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-1000000	1013484.43	EUR	28/08/2023
XS2656537664	LEASYS 4,5%23-260726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-2019806.56	EUR	29/08/2023
FR0128191261	SONEPAR 0%23-290923 NEU CP	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4984060.70	EUR	30/08/2023
XS1944390597	VOLKSWAGEN BANK 2,5%19-310726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4400000.00	-4184916.94	EUR	30/08/2023
XS2676916732	SYNG FINA NV ZCP 14-09-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9982549.95	EUR	30/08/2023
XS2676916815	SYNG FINA NV ZCP 29-09-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9963521.06	EUR	30/08/2023
XS1617845083	IBM 0,95%17-230525	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-1500000.00	1432199.18	EUR	04/09/2023
XS2477154871	LEASEPLAN 2,125%22-060525	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4000000.00	-3893997.81	EUR	06/09/2023
XS2485553866	NATWEST MKTS 2%22-270825	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4804005.46	EUR	07/09/2023
FR0128097682	EDF NCP PRE-CPTE 18092023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	500000.00	-499483.87	EUR	07/09/2023
XS1392459381	CS AG LDN 1,5%16-100426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-1873237.05	EUR	08/09/2023
XS2644417227	SANTANDER CONSUM FI 4,5%23-26	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1500000.00	-1520184.84	EUR	08/09/2023
XS2644417227	SANTANDER CONSUM FI 4,5%23-26	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-3040219.67	EUR	08/09/2023
XS2067135421	CREDIT AGR.0,375%19-1025 EMTN	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-1500000.00	1399289.38	EUR	13/09/2023
XS2441296923	SANTAND CONS BK 0,5%22-110825	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	400000.00	-372865.79	EUR	14/09/2023
XS2441296923	SANTAND CONS BK 0,5%22-110825	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	900000.00	-838948.03	EUR	14/09/2023
XS2589907653	CS AG LDN 5,5%23-200826	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-2071416.39	EUR	19/09/2023
XS1392459381	CS AG LDN 1,5%16-100426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-1878160.66	EUR	20/09/2023
XS2477154871	LEASEPLAN 2,125%22-060525	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	240000.00	-234016.89	EUR	22/09/2023
BE6324012978	BELFIUS BANQUE 0,375%20-0925	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4000000.00	-3714942.62	EUR	25/09/2023
FR001400D7M0	ALD 4,75%22-131025	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4000000.00	-4211030.14	EUR	26/09/2023
FR0128171396	TCN VALEO 27102023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9963880.93	EUR	26/09/2023
XS2180510732	ABN AMRO BK 1.25% 28-05-25	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-1915113.33	EUR	26/09/2023
XS2589907653	CS AG LDN 5,5%23-200826	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-3103386.89	EUR	04/10/2023
FR0014005OL1	ARVAL SERV LEAS 0%21-011025	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	5000000.00	-4586500.00	EUR	04/10/2023
XS1790990474	CRD AGR.1.375%15-130325 EMTN	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1300000.00	-1260020.99	EUR	10/10/2023
FR0013412343	BPCE 1%19-010425	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1000000.00	-957945.90	EUR	10/10/2023
FR0013412343	BPCE 1%19-010425	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	200000.00	-191529.18	EUR	10/10/2023
XS2703171541	ACCI FINA FILI ZCP 09-11-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	15000000.00	-	EUR	10/10/2023
				14944406.81		

FR0013412343	BPCE 1%19-010425	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	900000.00	-861971.31	EUR	10/10/2023
FR0014005OL1	ARVAL SERV LEAS 0%21-011025	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	6400000.00	-5875456.00	EUR	11/10/2023
FR0013412343	BPCE 1%19-010425	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1000000.00	-957645.90	EUR	11/10/2023
XS2696903728	INTESA SANPAOLO 4,5%23-021025	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	6000000.00	-6011114.75	EUR	12/10/2023
XS2589907653	CS AG LDN 5,5%23-200826	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2500000.00	-2593113.93	EUR	16/10/2023
XS2620201421	BBVA TV23-100526	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-2600000.00	2635152.21	EUR	16/10/2023
XS2491738352	VW INTL FINANCE 3,125%22-0325	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-1998294.54	EUR	16/10/2023
XS2491738352	VW INTL FINANCE 3,125%22-0325	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	500000.00	-499773.63	EUR	16/10/2023
XS2446386356	MORGAN STANLEY TV22-080526	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-3000000.00	2924425.08	EUR	16/10/2023
XS2436160779	BANCO SANTANDER TV22-260125	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-6000000.00	5934319.73	EUR	17/10/2023
XS2589907653	CS AG LDN 5,5%23-200826	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-3114647.54	EUR	17/10/2023
XS1751004232	BANCO SANTANDER 1,125%18-0125	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	6000000.00	-5821886.30	EUR	17/10/2023
XS2576255751	NATWEST MKTS TV23-130126	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-2500000.00	2524212.50	EUR	18/10/2023
XS2589907653	CS AG LDN 5,5%23-200826	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2500000.00	-2591665.30	EUR	18/10/2023
XS2589907653	CS AG LDN 5,5%23-200826	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2100000.00	-2172484.43	EUR	19/10/2023
FR0013508512	CA 1.0% 22-04-26	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-3000000.00	2858454.10	EUR	19/10/2023
XS2491738352	VW INTL FINANCE 3,125%22-0325	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1500000.00	-1498933.20	EUR	20/10/2023
FR001400D7M0	ALD 4,75%22-131025	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1500000.00	-1510962.70	EUR	20/10/2023
XS2577030708	RBC TORONTO TV23-170125	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-7100000.00	7120915.42	EUR	21/10/2023
XS2485553866	NATWEST MKTS 2%22-270825	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-2886794.26	EUR	23/10/2023
FR0014005OL1	ARVAL SERV LEAS 0%21-011025	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2200000.00	-2015860.00	EUR	23/10/2023
FR0013412343	BPCE 1%19-010425	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-1917498.25	EUR	23/10/2023
DE000A2GSCY9	DAIMLER INTL TV17-030724	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-3000000.00	3013336.67	EUR	24/10/2023
FR0013508512	CA 1.0% 22-04-26	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-2000000.00	1906763.93	EUR	24/10/2023
XS1392459381	CS AG LDN 1,5%16-100426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-1873229.51	EUR	24/10/2023
XS2451372499	ALD 1,25%22-020326	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	800000.00	-749675.41	EUR	24/10/2023
XS2485553866	NATWEST MKTS 2%22-270825	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1815000.00	-1748433.14	EUR	25/10/2023
FR0013508512	CA 1.0% 22-04-26	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-800000.00	762625.57	EUR	25/10/2023
FR0128171404	TCN VALEO 27112023	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9962852.40	EUR	26/10/2023
XS1944390597	VOLKSWAGEN BANK 2,5%19-310726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4000000.00	-3816843.72	EUR	27/10/2023
FR001400F6O6	ARVAL SERV LEAS 4,125%23-0426	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	3000000.00	-3043208.61	EUR	27/10/2023
XS1944390597	VOLKSWAGEN BANK 2,5%19-310726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4300000.00	-4111749.29	EUR	02/11/2023
XS2576255751	NATWEST MKTS TV23-130126	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-4300000.00	4345752.00	EUR	02/11/2023
XS2716091082	ACCI FINA FILI ZCP 06-02-24	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9883060.00	EUR	06/11/2023
XS2716091165	ACCI FINA FILI ZCP 08-01-24	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9922730.00	EUR	06/11/2023
XS1917601582	HSBC HLDGS TV18-041224	LIVRAISON CONTRE PAIEMENT	-3337000.00	3376177.75	EUR	07/11/2023
XS2716680827	SYNG FINA NV ZCP 07-12-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	17150000.00	-17082524.03	EUR	07/11/2023
XS2716704353	SYNG FINA NV ZCP 28-11-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9976555.10	EUR	10/11/2023
XS2644417227	SANTANDER CONSUM FI 4,5%23-26	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	6500000.00	-6638737.70	EUR	13/11/2023
XS2656537664	LEASYS 4,5%23-260726	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	1400000.00	-1419847.87	EUR	24/11/2023
FR001400M8T2	ALD 4,375%23-231126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-2003000.00	EUR	24/11/2023
FR0128297480	TCN VALEO 27022024	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9890555.51	EUR	24/11/2023
XS2716680827	SYNG FINA NV ZCP 07-12-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	700000.00	-699083.42	EUR	27/11/2023
XS2727600632	SYNG FINA NV ZCP 27-12-23	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	10000000.00	-9961961.91	EUR	28/11/2023
FR001400M8T2	ALD 4,375%23-231126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	2000000.00	-2003400.00	EUR	29/11/2023

FR001400M8T2	ALD 4,375%23-231126	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	400000.00	-400640.00	EUR	29/11/2023
XS2731293085	ACCI FINA FILI ZCP 07-03-24	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	15000000.00	- 14826847.14	EUR	07/12/2023
XS2734764314	ACCI FINA FILI ZCP 13-03-24	RECEPTION CONTRE PAIEMENT	4500000.00	-4447831.87	EUR	13/12/2023

## 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 : 0
- 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 Selection**

Au cours de l'exercice, le portefeuille n'a pas investi dans un OPC géré par Carlton Selection.

## 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 annuellement 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 2023, 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 29/12/2023 le risque global du portefeuille était de 0,54%.  
Le levier s'élevait à 91,56% 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 Selection 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 Selection 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 Selection revue chaque année.

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

Montant des rémunérations versées par Carlton Sélection sur l'exercice 2023:

Le montant total des salaires versés au personnel de Carlton Sélection en 2023 s'élève à 198 788.38€

Sur le total des rémunérations versées sur l'exercice 2023, la répartition est la suivante :

- les dirigeants et gérants financiers : 154 460.27€
- back/middle office: 37 032.01€
- autre : 7 296.10€

## 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 2023, Carlton Sélection n'a pas exercé de droits de vote.

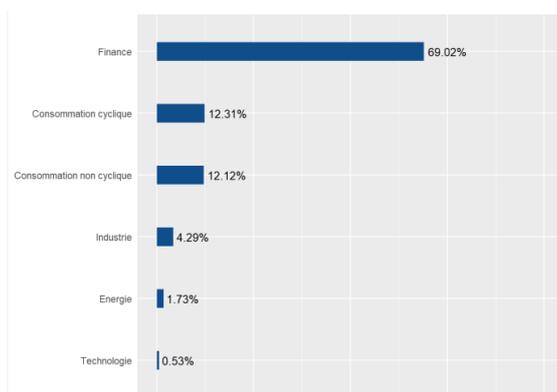
## VIII. Politique de gestion des conflits d'intérêts

Dans le cadre de la directive européenne « MIF » (Marché d'Instruments Financiers), entrée en vigueur le 1er novembre 2007, Carlton Selection 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.

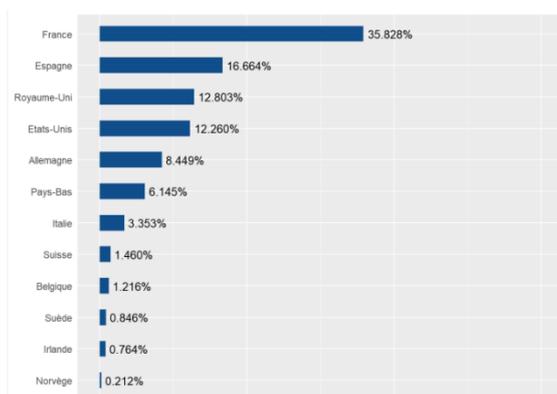
La politique de gestion des conflits d'intérêts est disponible sur simple demande écrite :

- Adresse postale : Carlton Sélection 25 Rue Montbazon 33000 Bordeaux
- Email : [relations-investisseurs@carltonselection.fr](mailto:relations-investisseurs@carltonselection.fr)

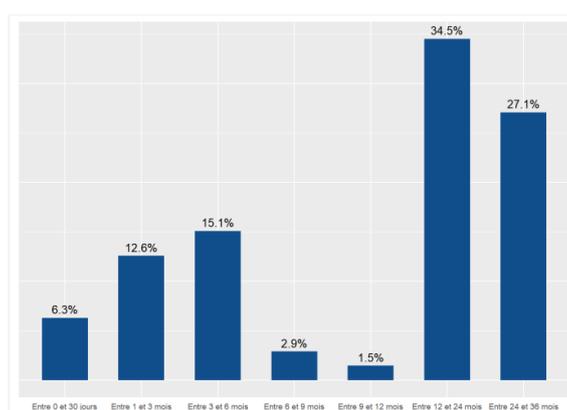
## REPARTITION SECTORIELLE



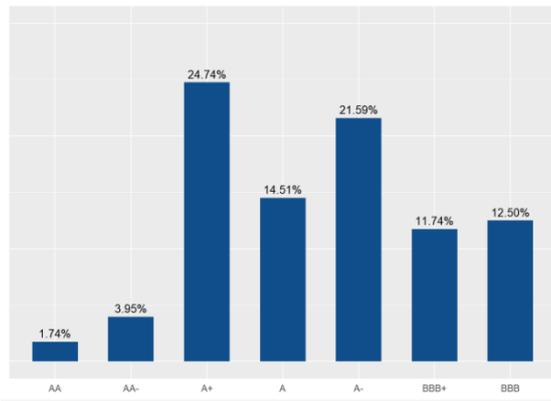
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE



## REPARTITION PAR MATURITES

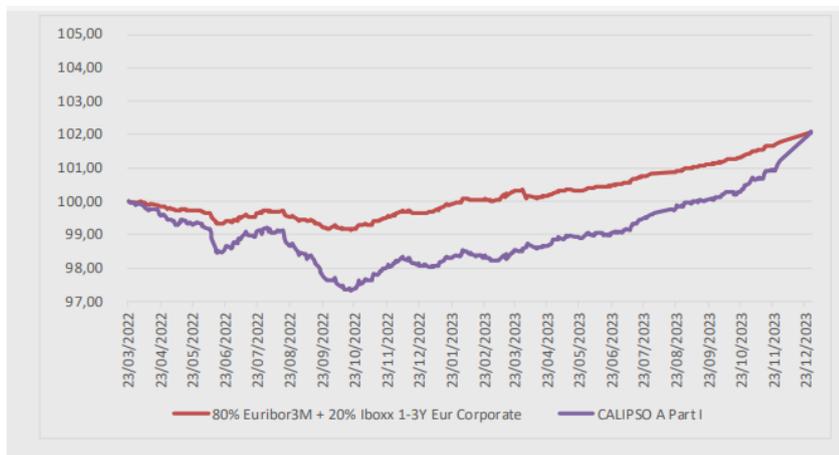


## REPARTITION PAR NOTATION



## PERFORMANCE (BASE 100)

### Part I



2023 : 4,09%

Benchmark (80% Euribor3M + 20% Iboxx 1-3Y Eur Corporate) : 2,56%

## AUTRES INFORMATIONS

### CALIPSO A Part I

Actif net :	582 715 979,71 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,71%
Actif de la part:	578 191 026,10 €		
Sensibilité portefeuille:	1,11	Notation moyenne:	A-

### CALIPSO A Part A

Actif net :	582 715 979,71 €	Taux de rendement du portefeuille:	3,71%
Actif de la part:	4 524 953,61 €		
Sensibilité portefeuille:	1,11	Notation moyenne:	A-