

# CARLTON SELECTION

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

### Carlton Select Invest

#### 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.

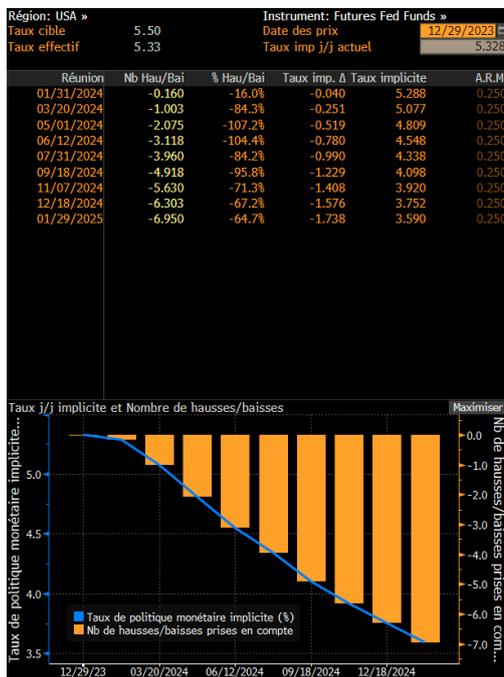
En novembre, l'inflation sous-jacente est descendue à 3.5%, un niveau le plus bas depuis plus de deux ans. Suite à cela, Jerome Powell a donné des signaux positifs aux marchés en confirmant que la FED envisage de réduire ses taux dès 2024.

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.



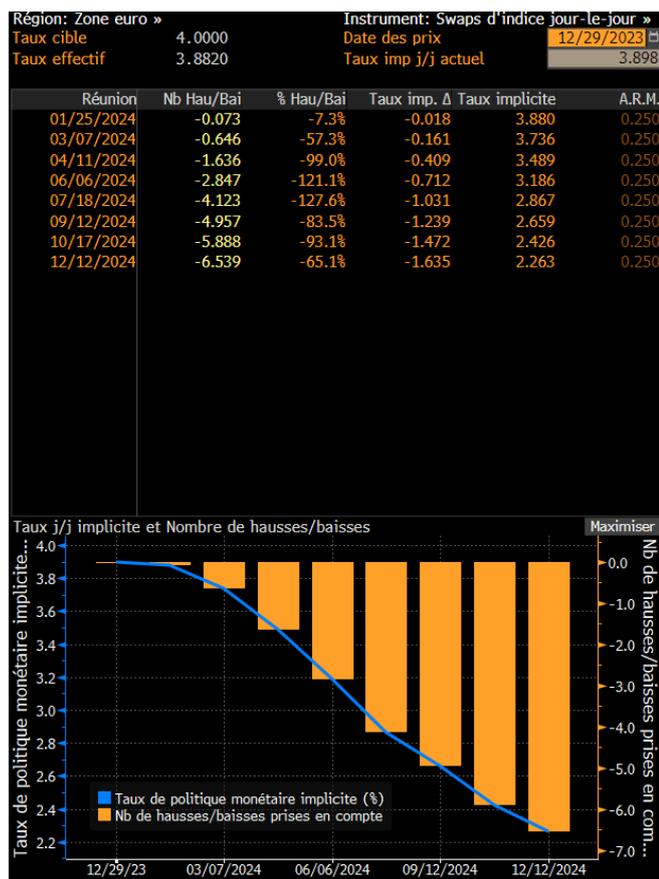
Anticipation des mouvements de taux directeurs américains

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.

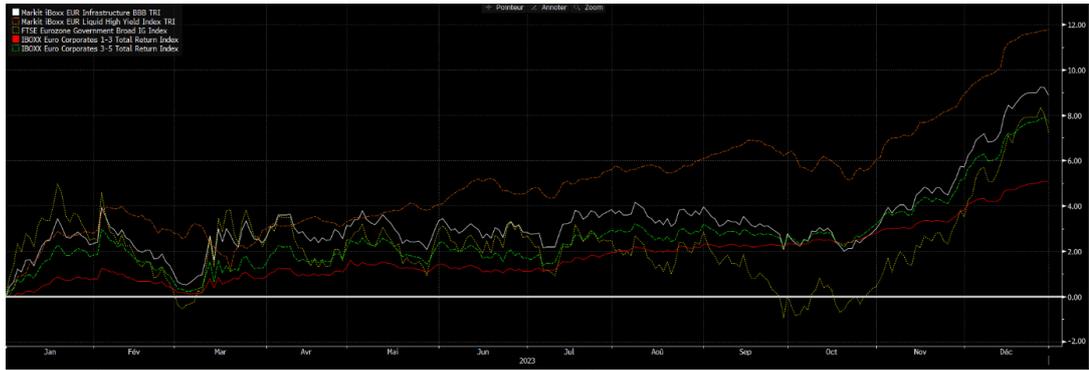
Le marché obligataire, après une année 2022 difficile, a affiché de solides performances en 2023. Par exemple, l'indice obligataire souverain de la zone euro FTSE Euro MTS Global a enregistré une hausse de 7%, un retour notable par rapport à sa baisse de -18% en 2022. Dans le domaine des obligations 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 équi pondéré Bloomberg Magnificent 7 a bondi de +107.01% sur l'année.

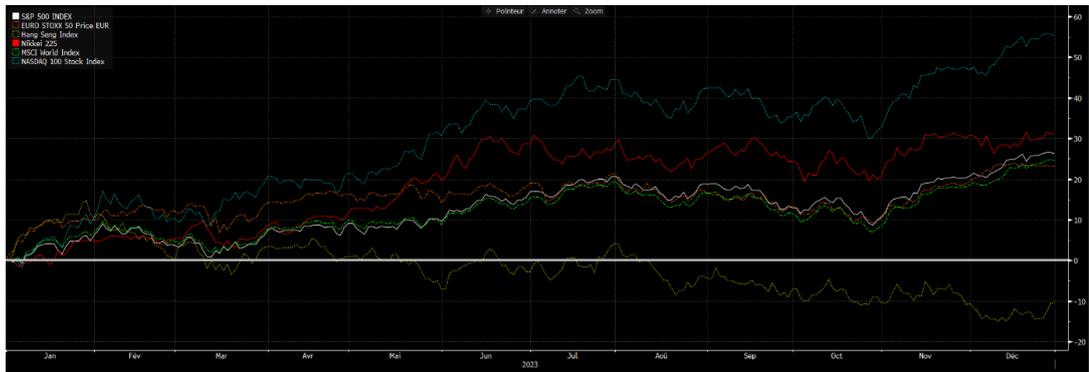
Les secteurs les plus performants ont été les secteurs de croissance (technologie, communications, et consommation discrétionnaire) tandis que les moins performants ont été les utilities, l'énergie et la consommation de base.

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.

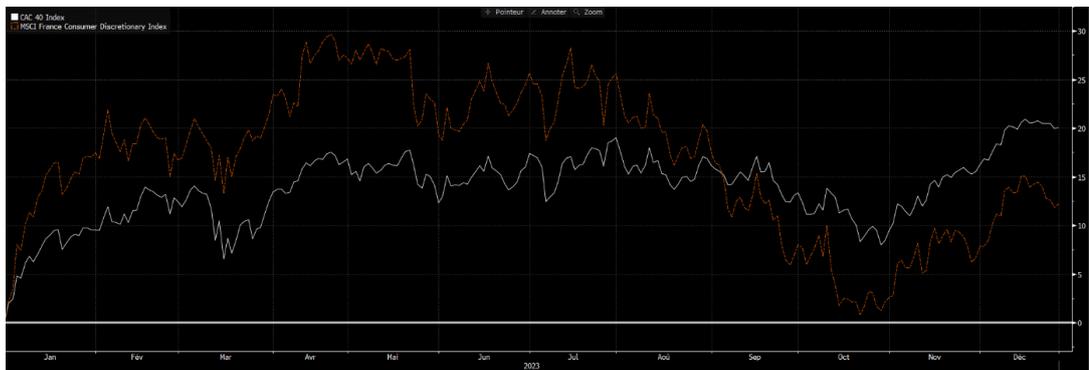
En Asie, le marché chinois (notamment le Hang Seng) a connu une quatrième année consécutive de baisse avec une performance de -10.46%, tandis que le Japon a enregistré sa meilleure performance en dix ans avec un Nikkei à +31.01%, soutenu en partie par la dépréciation de sa monnaie.



*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 négligés, ont regagné en popularité au sein des portefeuilles d'investissement 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**

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 :

CSI est resté fidèle à son ADN de gestion active avec 68 opérations en 2023 (hors futures) pour profiter de la croissance des marchés actions et de l'opportunité historique sur le marché obligataire. Le fonds a également ajusté le delta action tout au long de l'année en couvrant/découvrant le portefeuille action via contrats futures sur des indices de pays développés.

Le fonds termine l'année proche de son objectif de performance annuelle de 5% et a mis l'accent sur la génération d'alpha via la poche action et la capture des opportunités obligataires qui sont désormais considérées comme des moteurs de performance pour les années à venir. L'approche est restée concentrée sur la génération de fortes performances à long terme tout en délivrant des rendements élevés à moyen terme.

CSI a démarré l'année avec une exposition action modérée et a profité de la hausse des marchés en janvier pour alléger des positions en forte plus-values. La gestion s'est séparée temporairement de certaines actions en direct qui avaient connu un rebond, telles que LVMH, Hermès, BNP Paribas et Stellantis.

L'exposition action passe de 31.57% à 11.37% de début à fin janvier. Le cash provenant des gains réalisés est mis à disposition pour profiter du contexte de taux élevé : la gestion a rentré une obligation Apicil 11/25 à taux fixe élevé et avec un taux coupon de 5.25%.

Les mouvements de marché ont été mis à profit pour vendre une obligation CA AutoBank avant l'échéance et réallouer le cash sur la poche action, en particulier sur le secteur défensif de la santé (américaine et européenne).

Suite à un épisode de stress majeur en mars sur le secteur bancaire, la gestion a pris position en deux fois sur la BNP qui a subi une forte baisse (que nous estimions temporaire, infondée, et due à une contagion du stress de la situation des banques régionales US vers l'Europe). Le fonds a rapidement généré une plus-value de +8% sur ce trade et a coupé sa position sur le secteur bancaire.

Suite à la déception chinoise, l'équipe de gestion a décidé de rester en très grande partie exposée aux marchés développés et de couper ses positions en Chine.

Le fonds s'est séparé de sa ligne indicelle sur le MSCI China et de l'ETF Lyxor EM Asia. Le fonds avait également investi sur un fonds externe Carmignac China New Economy et a coupé rapidement après la souscription, dans un contexte de flux vendeurs en Chine. Le fonds étant largement investi sur le secteur de la consommation discrétionnaire en Chine et la reprise chinoise étant trop faible nous avons décidé de supprimer notre exposition au fonds et de réallouer le capital sur les zones développées.

Côté US, le constat a été fait que seules les mégacap attiraient les flux dans un contexte encore incertain quant à l'activité économique. Dans ce cadre la gestion a sorti la position sur le US Dividend Aristocrats (ETF investissant dans des sociétés américaines à forts dividendes) et a réalisé le désinvestissement de l'ETF cybersécurité. Le fonds Robeco Smart

Energy a également été retiré de CSI alors que la thématique attractive de l'année était l'intelligence artificielle plutôt que les énergies renouvelables.

La gestion privilégie une exposition action avec un biais croissance, partant du principe que la value souffre des tensions sur l'activité économique, et de la perte d'intérêt de leurs hauts dividendes face au nouvel attrait du marché obligataire.

L'exposition action s'est stabilisée entre 18 et 25% sur de fin avril à mi-juillet.

Suite aux premières baisses du secteur du luxe l'équipe de gestion a décidé de rentrer en portefeuille du LVMH et Hermès. Ces opérations ont été lissées tout le long du 2<sup>nd</sup> semestre en plusieurs fois (cinq fois LVMH et deux fois Hermès).

Pour augmenter l'exposition action jusqu'à 30% de l'actif net, le fonds a arbitré entre du MSCI Suisse et l'ETF sur la santé européenne. Le secteur de la santé européenne a été supprimé du fonds avec un gain de +6.5%. La santé américaine a également été enlevée du fonds sans gain ni perte.

Suite au retard historique du S&P 500 Equal Weight, la gestion a souhaité reprendre temporairement position, anticipant un rebond de la globalité du marché sur l'été 2023, tout en restant uniquement exposé à des large cap. Nous l'avons réalisé en deux fois tout au long de l'été. Les petites et moyennes capitalisations ont été exclues du fonds depuis 2 ans, en ligne avec notre scénario macroéconomique.

Toujours dans une optique de long terme, le fonds a modifié son positionnement en bâtissant une exposition action composée de valeurs en direct de qualité et d'une diversification géographique, sectorielle et thématique via ETFs.

Le fonds a accentué son positionnement sur Air Liquide à un prix de 154.10 euros dans le cadre du positionnement axé sur le long terme du fonds.

En milieu d'année lorsque les taux se sont fortement tendus et les spreads écartés, la gestion a allongé la duration du portefeuille en sécurisant sur de l'Investment Grade des taux fixes élevés sur plusieurs années. Ce fut le cas lors de l'acquisition en mai de la BFCM 11/27.

Toujours sur la partie obligataire le fonds a arbitré des positions protectrices assez courtes en faveur de titres plus longs et sensibles, afin de sécuriser à taux fixe des taux élevés, qui permettront à CSI de générer de fortes performances sur les années à venir. Ce fut le cas avec la vente de Citigroup 05/2024 en faveur de la BFCM 11/2027 qui a un meilleur rating (A+/A-) et un taux fixe plus élevé.

Après être rentré sur le fonds Muzinich EnhancedYield, la gestion en est sortie un mois plus tard, déçue du positionnement de l'OPC qui nous semblait trop passif face à l'opportunité historique qu'offrait le marché obligataire.

Vers la fin de l'été l'équipe de gestion a continué de saisir chaque opportunité obligataire pour augmenter le poids de cette poche et sa duration. Nous avons par exemple réalisé l'achat d'obligations Leasys 02/2026 sur des niveaux historiquement attractifs. Ces

investissements ont été rendus en partie possibles grâce à des tombées de coupon et remboursements tels que la Tikehau 08/23.

La gestion a également renforcé la position sur la Apicil 11/2025, moins liquide mais plus rémunératrice que ses pairs, dans une optique de buy and hold et a vendu la BFCM 09/25, que nous trouvions trop chère.

Nous avons également vendu une obligation Goldman Sachs 08/24 pour financer partiellement nos achats d'Apicil et pour une nouvelle obligation à maturité >2026: Banco Santander 04/26.

Toujours dans la même optique, chaque tension de taux au 3<sup>ème</sup> trimestre a été mise à profit d'arbitrages de positions à maturité courte vers du plus long, à l'image du switch Crédit Mutuel 05/24 en faveur de Crédit Agricole 2027. Des ventes de Wells Fargo 05/25 pour investir sur une BFCM 06/29 ont aussi été réalisées pour allonger la duration.

Le fonds s'est approché de près de sa limite maximale autorisée de 40% d'obligataire en direct et a continué d'accroître sa surpondération obligataire mi-septembre en s'exposant à un ETF Investment Grade corporate européen à échéance 2028. Cet investissement a été réalisé en trois fois afin de lisser les points d'entrée, pour représenter environ 7.5% du fonds en fin d'année.

En fin octobre, moment précédent le fort rallye obligataire de fin d'année, la gestion a décidé de surpondérer de manière plus marquée la poche obligataire et d'augmenter fortement sa sensibilité afin de profiter le plus possible d'une future détente des taux, qui devait arriver rapidement selon notre analyse macroéconomique, et qui s'est véritablement réalisée quelques jours après la mise en place de cette stratégie de moyen terme.

Nous avons donc vendu la RCI Banque 11/24, trop courte et ayant une qualité de signature trop basse, pour un switch avec la BFCM 03/27. Nous avons également vendu la BNP Paribas 11/24 pour de la Crédit Agricole 11/27, plus longue et rémunératrice.

La gestion a également investi sur de l'obligataire corporate Investment Grade américain au pic des taux de l'année 2023 via un ETF.

Notre volonté de profiter de l'opportunité unique de taux aussi élevés (et temporaires) nous a orienté vers l'achat d'un ETF investissant sur de l'obligataire souverain américain à plus de 20 ans. Cette décision d'investissement reflète notre capacité à prendre un risque 'taux' tout en éliminant tout risque 'crédit'. Ce positionnement obligataire a été extrêmement favorable au fonds en fin d'année et laisse présager d'excellentes perspectives pour les années à venir.

Finalement, afin de combler l'exposition obligataire, des NEU CP A3/P3 sur 3 mois ont été ajoutés, apportant du rendement (>4.60%) et de la stabilité au fonds.

A fin 2023, le fonds s'est repositionné sur du MSCI World et a coupé son exposition au S&P500 Equal Weight, admettant que le marché continue de favoriser les '7 Magnifiques'

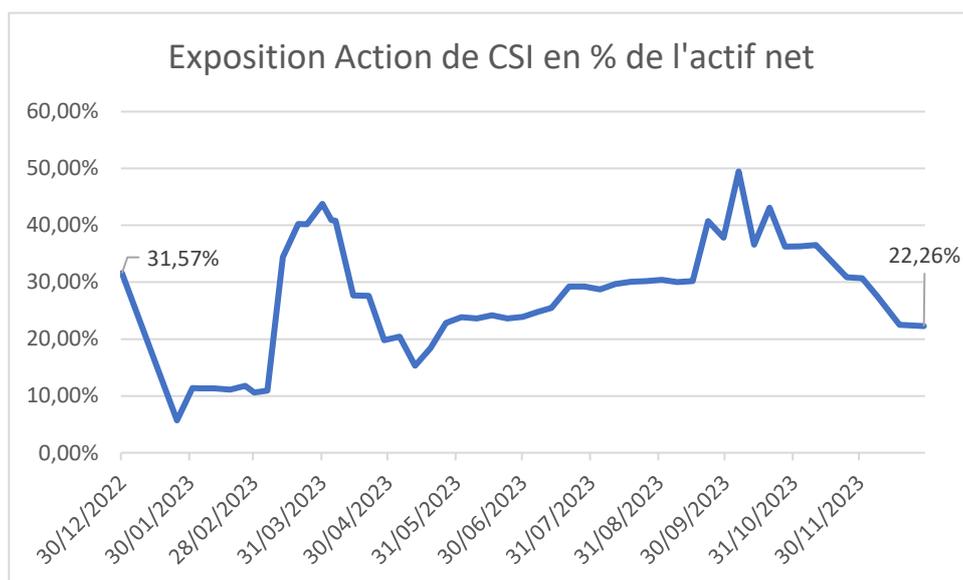
(les mégacap technologiques qui dominent les indices pondérés par la capitalisation boursière de leurs composants).

Également avant le rallye de fin d'année, la gestion a décidé de couper ses positions sur la Suisse pour favoriser le MSCI World qui a été temporairement allégé (passant de 9% à 4% du fonds) sur les derniers jours de l'année afin de sécuriser une partie des plus-values réalisées sur les dernières semaines.

Le fonds termine donc l'année avec une exposition action temporairement réduite à 22.26% et a su démontrer sa capacité en 2023 à générer de la performance, profiter des opportunités de marché pour sécuriser des taux élevés dans les années à venir, et protéger nos investisseurs des segments de marché à risque. Aucun investissement n'a été réalisé sur du High Yield au cours de l'année.

Au niveau obligataire, le fonds clôture l'année avec une poche obligataire représentant 66.97% de l'actif net. Cette poche globale a une sensibilité de 2.80 et un taux embarqué de 4.03% et sera un moteur de performance pour les années à venir.

#### Exposition action de CSI



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

Il affiche une performance positive de 4.86% pour la part A, de 4.13% pour la Part I, de 5.06% pour la part S et de 3.71% sur la Part R.

La volatilité historique du portefeuille, calculée sur un pas hebdomadaire sur 52 semaines, était de 4.48% en fin d'année.

L'actif net du portefeuille est passé de 16.7M€ au 30/12/2022 à 17.4 M€ au 29/12/2023.

Les frais courants (réellement prélevés) sur l'année 2023 ont été de 1.34% pour la part I, 0.64% pour la part A, 1.74% pour la part R et 0.44% 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	Valeur	Quantité	Opération	Montant	Devise
16/01/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	197	SOUSCRIPTION	-501334.07	EUR
16/01/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	31.000	SOUSCRIPTION	-995579.01	EUR
26/01/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-25.000	RACHAT	803355.33	EUR
31/01/2023	FR0014002E46	CARM.CHINA NEW EC.F EUR FCP 3D	14615.000	SOUSCRIPTION	-997619.90	EUR
20/02/2023	IE00BYXHR262	MUZINICH ENHAC.STF EUR ACC H3D	4950.000	SOUSCRIPTION	-499059.00	EUR
21/02/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-79	RACHAT	201514.07	EUR
09/03/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-188	RACHAT	480088.64	EUR
10/03/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-16.000	RACHAT	515598.58	EUR
17/03/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	8.000	SOUSCRIPTION	-257977.38	EUR
17/03/2023	FR0010389254	CM-AM MONEPLUS IC FCP 3DEC	-1.000	RACHAT	591084.01	EUR
03/04/2023	IE00BYXHR262	MUZINICH ENHAC.STF EUR ACC H3D	-4950.000	RACHAT	492030.00	EUR
05/04/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	15.000	SOUSCRIPTION	-484376.46	EUR
17/04/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	274	SOUSCRIPTION	-701853.47	EUR
17/04/2023	LU2145462722	ROBECO CAPT.GRSEE SIC EUR 4DEC	- 12000.0000	RACHAT	713880.00	EUR
18/04/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	26.000	SOUSCRIPTION	-840399.77	EUR
19/04/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	3.000	SOUSCRIPTION	-96976.88	EUR
19/04/2023	FR0010389254	CM-AM MONEPLUS IC FCP 3DEC	1.000	SOUSCRIPTION	-592703.90	EUR
03/05/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	156	SOUSCRIPTION	-400156.22	EUR
03/05/2023	FR0014000DN1	LIFE WORLD PART A FCP 3DEC	848.000	SOUSCRIPTION	-864052.64	EUR
04/05/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	292	SOUSCRIPTION	-749086.00	EUR
05/05/2023	FR0014002E46	CARM.CHINA NEW EC.F EUR FCP 3D	-14615.000	RACHAT	751795.60	EUR
10/05/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	15.000	SOUSCRIPTION	-485770.52	EUR
10/05/2023	FR0014000DN1	LIFE WORLD PART A FCP 3DEC	-848.000	RACHAT	870387.20	EUR
15/05/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	13.000	SOUSCRIPTION	-421200.03	EUR
23/05/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-13.000	RACHAT	421498.25	EUR
25/05/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-23.000	RACHAT	745875.67	EUR
05/06/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-5.000	RACHAT	162309.26	EUR
07/06/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	41	SOUSCRIPTION	-105510.18	EUR
22/06/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	6.000	SOUSCRIPTION	-195051.99	EUR

10/07/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-6.000	RACHAT	195412.19	EUR
11/07/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-2.000	RACHAT	65144.43	EUR
17/07/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-10.000	RACHAT	325898.58	EUR
19/07/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-4.000	RACHAT	130391.04	EUR
21/07/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-67	RACHAT	173173.29	EUR
24/07/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	5	SOUSCRIPTION	-12926.60	EUR
24/07/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	21.000	SOUSCRIPTION	-684890.87	EUR
27/07/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-4.000	RACHAT	130498.28	EUR
28/07/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	4.000	SOUSCRIPTION	-130510.98	EUR
04/08/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-11.000	RACHAT	359165.43	EUR
10/08/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-6.000	RACHAT	196032.06	EUR
21/08/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-18.000	RACHAT	588760.07	EUR
22/08/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-4.000	RACHAT	130852.14	EUR
24/08/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-123	RACHAT	319060.52	EUR
25/08/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	11.000	SOUSCRIPTION	-359970.96	EUR
30/08/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-1.000	RACHAT	32742.87	EUR
31/08/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	32	SOUSCRIPTION	-83071.84	EUR
06/09/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-4.000	RACHAT	131071.87	EUR
07/09/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-5.000	RACHAT	163856.56	EUR
15/09/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	8.000	SOUSCRIPTION	-262387.04	EUR
19/09/2023	FR0010611335	PALATINE MONET.C.TERME I 3DEC	-18.000	RACHAT	590584.82	EUR
20/09/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-162	RACHAT	421429.55	EUR
26/09/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-142	RACHAT	369652.84	EUR
27/09/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	192	SOUSCRIPTION	-499863.17	EUR
04/10/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-61	RACHAT	158942.76	EUR
09/10/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	115	SOUSCRIPTION	-299809.49	EUR
02/11/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-234	RACHAT	611773.11	EUR
02/11/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-172	RACHAT	449679.38	EUR
03/11/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	77	SOUSCRIPTION	-201337.83	EUR
07/11/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-96	RACHAT	251137.34	EUR
07/11/2023	FR0010389254	CM-AM MONEPLUS IC FCP 3DEC	-1.000	RACHAT	604799.50	EUR
13/11/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	264	SOUSCRIPTION	-691066.20	EUR
23/11/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	77	SOUSCRIPTION	-201807.07	EUR
07/12/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	76	SOUSCRIPTION	-199522.19	EUR
13/12/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	-96	RACHAT	252192.67	EUR
14/12/2023	FR0000299877	PALATINE MONET.STANDARD C SI.	17	SOUSCRIPTION	-44666.41	EUR
18/12/2023	FR0014007T36	CALIPSO A PART I FCP 3DEC	857.000	SOUSCRIPTION	-872597.40	EUR

## Mouvements sur les actions :

Date	ISIN	Valeur	Quantité	Sens	Montant	Devise
10/01/2023	NL00150001Q9	STELLANTIS NV	14 855,00	Vente	216 604,41	EUR
10/01/2023	FR0000131104	BNP PARIBAS	4 215,00	Vente	246 008,30	EUR
10/01/2023	FR0000121014	LVMH MOET HENNE	795,00	Vente	598 355,27	EUR
10/01/2023	FR0000052292	HERMES INTL	425,00	Vente	681 719,73	EUR
07/03/2023	IE00BMBKBZ46	iShares SP 500 Heal	80 000,00	Achat	503 680,00	EUR
08/03/2023	LU1834986900	LYX STX600 HCARE	4 028,00	Achat	505 033,46	EUR
15/03/2023	FR0000131104	BNP PARIBAS	3 085,00	Achat	166 570,51	EUR
15/03/2023	FR0000131104	BNP PARIBAS	5 000,00	Achat	267 433,00	EUR
11/04/2023	FR0000131104	BNP PARIBAS	5 585,00	Vente	323 735,65	EUR
12/04/2023	IE00099GAJC6	ISH MSCI CH A UEHC	77 000,00	Vente	340 286,10	EUR
14/04/2023	FR0000131104	BNP PARIBAS	5 585,00	Vente	322 175,50	EUR
14/04/2023	LU1781541849	LYX MSCI EM ASIA	60 000,00	Vente	549 620,06	EUR
28/04/2023	IE00B979GK47	SPDR SP US Dividen	108 920,00	Vente	863 498,98	EUR
28/04/2023	IE00BF16M727	First Trust Nasdaq C	16 800,00	Vente	387 756,84	EUR
19/05/2023	LU1681044720	AIS MSCI SWITZ ETF C	48 000,00	Achat	506 122,37	EUR
23/05/2023	FR0000121014	LVMH MOET HENNE	230,00	Achat	195 049,67	EUR
23/05/2023	FR0000121014	LVMH MOET HENNE	250,00	Achat	218 809,89	EUR
23/05/2023	FR0000052292	HERMES INTL	177,00	Achat	341 168,39	EUR
01/06/2023	FR0000121014	LVMH MOET HENNE	200,00	Achat	162 181,76	EUR
28/06/2023	LU1834986900	LYX STX600 HCARE	4 028,00	Vente	537 390,04	EUR
28/06/2023	IE0002E15AGO	XTR SP 500 EQ UE2CH	121 000,00	Achat	1 037 974,30	EUR
28/06/2023	IE00BMBKBZ46	iShares SP 500 Heal	80 000,00	Vente	503 056,00	EUR
06/07/2023	FR0000052292	HERMES INTL	90,00	Achat	168 798,73	EUR
07/07/2023	FR0000120073	AIR LIQUIDE SA	500,00	Achat	77 327,37	EUR
13/07/2023	IE0002E15AGO	XTR SP 500 EQ UE2CH	38 160,00	Achat	339 341,61	EUR
17/07/2023	FR0000052292	HERMES INTL	70,00	Achat	134 532,57	EUR
19/07/2023	FR0000121014	LVMH MOET HENNE	200,00	Achat	170 612,00	EUR
08/08/2023	FR0000121014	LVMH MOET HENNE	220,00	Achat	177 921,31	EUR
18/08/2023	LU1681043599	AMU MSCI WLD UC ETF C	410,00	Achat	170 672,55	EUR
15/09/2023	IE0008UEVOE0	iShares iBonds Dec28	84 660,00	Achat	424 807,49	EUR
18/09/2023	IE0008UEVOE0	iShares iBonds Dec28	84 660,00	Achat	424 705,85	EUR
22/09/2023	IE0008UEVOE0	iShares iBonds Dec28	67 500,00	Achat	337 263,48	EUR
25/09/2023	IE0002E15AGO	XTR SP 500 EQ UE2CH	63 000,00	Vente	519 208,20	EUR
03/10/2023	IE0002E15AGO	XTR SP 500 EQ UE2CH	96 160,00	Vente	783 041,57	EUR
03/10/2023	LU1681043599	AMU MSCI WLD UC ETF C	1 850,00	Achat	784 144,84	EUR
27/10/2023	LU1681044720	AIS MSCI SWITZ ETF C	48 000,00	Vente	461 095,49	EUR
27/10/2023	LU1681043599	AMU MSCI WLD UC ETF C	1 195,00	Achat	487 636,36	EUR
30/10/2023	IE00BF3N6Y61	ISHARES USD CORP BD	163 800,00	Achat	577 329,48	EUR
31/10/2023	US4642874329	iShares 20 Year Tre	4 920,00	Achat	415 397,48	USD
14/12/2023	LU1681043599	AMU MSCI WLD UC ETF C	1 945,00	Vente	868 604,52	EUR

## Mouvement sur les obligations :

Date	ISIN	Valeur	Quantité	Sens	Montant	Devis
11/01/2023	FR0013032315	APIC PRE 525 1125	600 000,00	Achat	621 719,18	EUR
12/01/2023	XS2109806369	FCA BAN 0.25 02-23	550 000,00	Vente	549 893,01	EUR
10/05/2023	FR0014007PV3	BFCM BA 0625 1127	500 000,00	Achat	428 239,73	EUR
20/07/2023	XS1068874970	C 2 38 052224	700 000,00	Vente	693 873,68	EUR
02/08/2023	XS1717355561	BFCM BA 1625 1127	400 000,00	Achat	364 385,75	EUR
17/08/2023	XS2305244241	LEAS CO 025 0226	550 000,00	Achat	498 479,31	EUR
22/08/2023	FR0013298890	TIKE CA 3.0 08-23	300 000,00	Vente	305 757,53	EUR
22/08/2023	FR0013032315	APIC PRE 525 1125	300 000,00	Achat	314 812,19	EUR
06/09/2023	XS2043678841	GOLD SA 0125 0824	500 000,00	Vente	482 109,15	EUR
06/09/2023	XS1384064587	BANC SA 325 0426	500 000,00	Achat	491 970,63	EUR
12/09/2023	FR0013279643	CA 1.75 10-27	540 000,00	Achat	483 555,33	EUR
12/09/2023	FR0013258936	CRED MU 125 0524	500 000,00	Vente	491 810,11	EUR
15/09/2023	XS1288858548	BFCM 30 0925	500 000,00	Vente	487 827,87	EUR
15/09/2023	FR0013032315	APIC PRE 525 1125	500 000,00	Achat	522 006,85	EUR
21/09/2023	XS2167007249	WELL FA 1338 0525	400 000,00	Vente	394 425,70	EUR
21/09/2023	FR0013425162	BFCM BA 1875 0629	400 000,00	Achat	341 144,69	EUR
04/10/2023	FR0013292687	RCI BANQ FLR 1124	400 000,00	Vente	403 972,10	EUR
04/10/2023	XS1587911451	BFCM BA 2625 0327	200 000,00	Achat	189 091,07	EUR
16/10/2023	FR0013298155	CA 16 1227	435 000,00	Achat	384 186,26	EUR
16/10/2023	FR0013299641	BNP PAR 10 1124	400 000,00	Vente	387 539,73	EUR
03/11/2023	XS2716680827	SYNG FINA ZCP 1223	850 000,00	Achat	846 655,71	EUR
09/11/2023	XS2716680827	SYNG FINA ZCP 1223	700 000,00	Vente	697 794,97	EUR
08/12/2023	XS2734764314	ACCI FINA ZCP 0324	240 000,00	Achat	237 217,70	EUR

## **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
- Futures : 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 Sélection**

Au cours de l’exercice, le portefeuille a investi dans un OPC géré par Carlton Sélection : CALIPSO A PART I FCP (FR0014007T36). Au 29/12/2023, le portefeuille en détient 2520 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 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 0,00%.

Le levier s'élevait à 98,59% 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 2023 :

Le montant total des salaires versés au personnel de Carlton Sélection en 2022 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 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](mailto:relations-investisseurs@carltonselection.fr)