

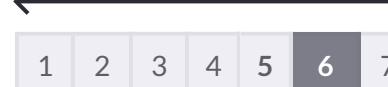
Décembre 2025

VL : 1421.88€

| | |
|----------------------------|----------------|
| Actif net | 36 282 593.06€ |
| Actif net de la part I | 35 850 262.99€ |
| Volatilité du fonds (1 an) | 13.34% |

| | |
|-------------------------------|-------------------|
| Nature juridique du fonds | FCP |
| ISIN | FR0014000DN1 |
| Durée de placement conseillée | 5 ans |
| Date de création | 07/01/2021 |
| Valorisation | Quotidienne |
| Cut-Off / Regt - Livraison | 12h / J+3 |
| Frais de gestion part I | 0.50% TTC maximum |
| Commission de surperformance | Néant |
| Valorisateur / Dépositaire | Caceis Bank |

Indicateur de risque



1 2 3 4 5 6 7

Le fonds Carlton Select World peut être exposé au risque en capital, risque actions, risque de devises, risque de volatilité, risque que le fonds ne suive pas l'indicateur de référence et risque de liquidité.

Sur un horizon de 60 mois, le fonds a pour objectif de capter la dynamique de croissance des marchés actions des pays de l'OCDE.

Gérants



G. GERINO

Stratège



D. GERINO

L. DE SOUSA



C. BARRAUD

Carlton Select World part I



| | |
|----------|---------|
| 2025 YTD | +12.32% |
| 2024 | +12.70% |
| 2023 | +17.26% |
| 2022 | -21.21% |
| 2021 | +21.59% |

| Performance | Performance | | | | | | | | | | | | |
|-------------|-------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
| | 2025 | Janv | Fév | Mars | Avril | Mai | Juin | Juil. | Aout | Sept. | Oct. | Nov. | Déc |
| CSW Part I | 4.30% | -2.34% | -5.83% | -1.67% | 6.97% | 3.48% | 2.15% | 0.53% | 1.72% | 1.92% | -0.02% | 1.06% | 12.32% |
| Jauge | 4.15% | -2.98% | -4.82% | -0.47% | 6.55% | 3.38% | 2.72% | 1.30% | 2.66% | 2.91% | -0.02% | 0.89% | 16.98% |

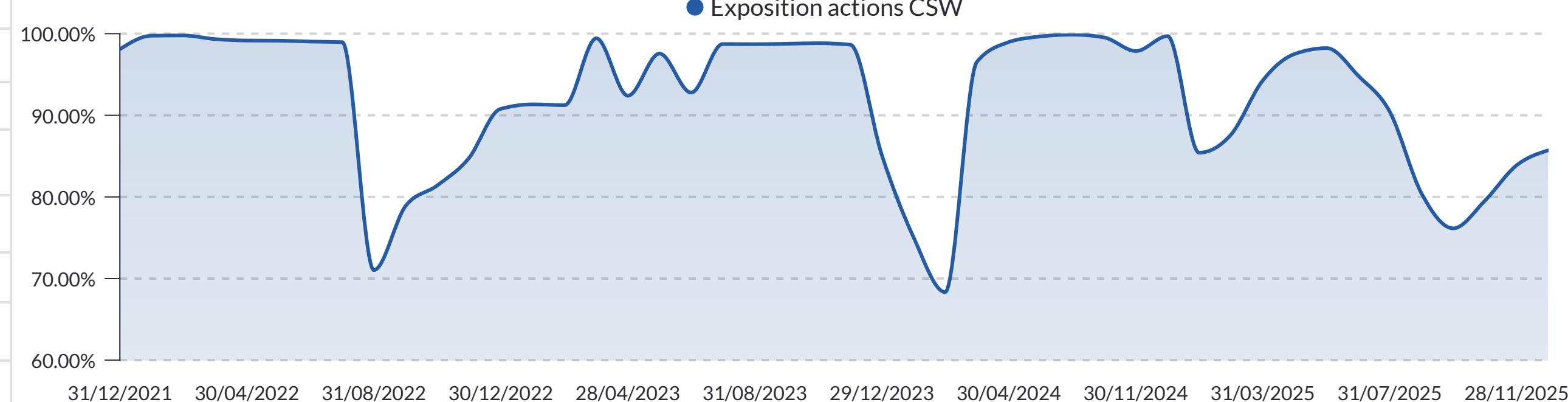
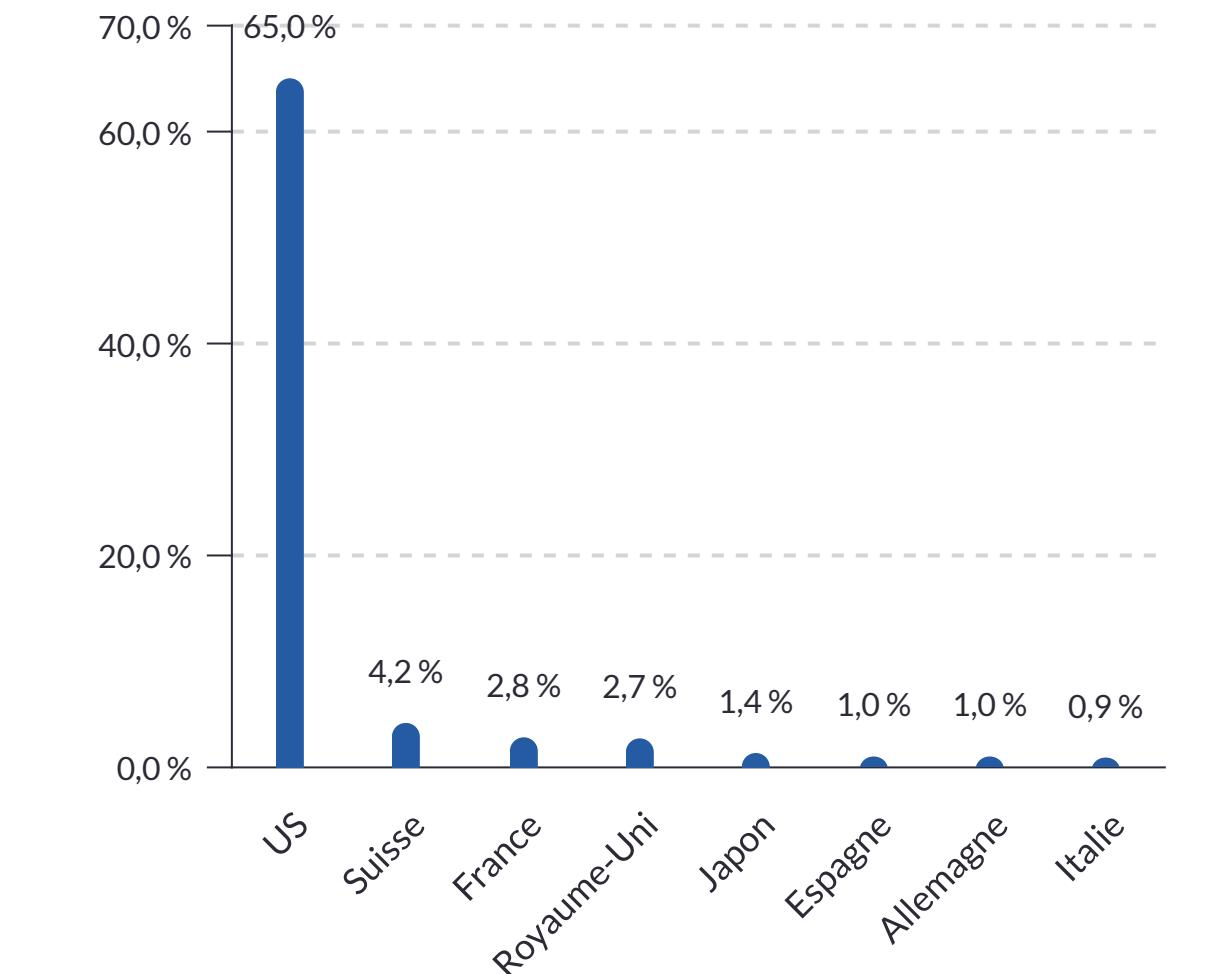
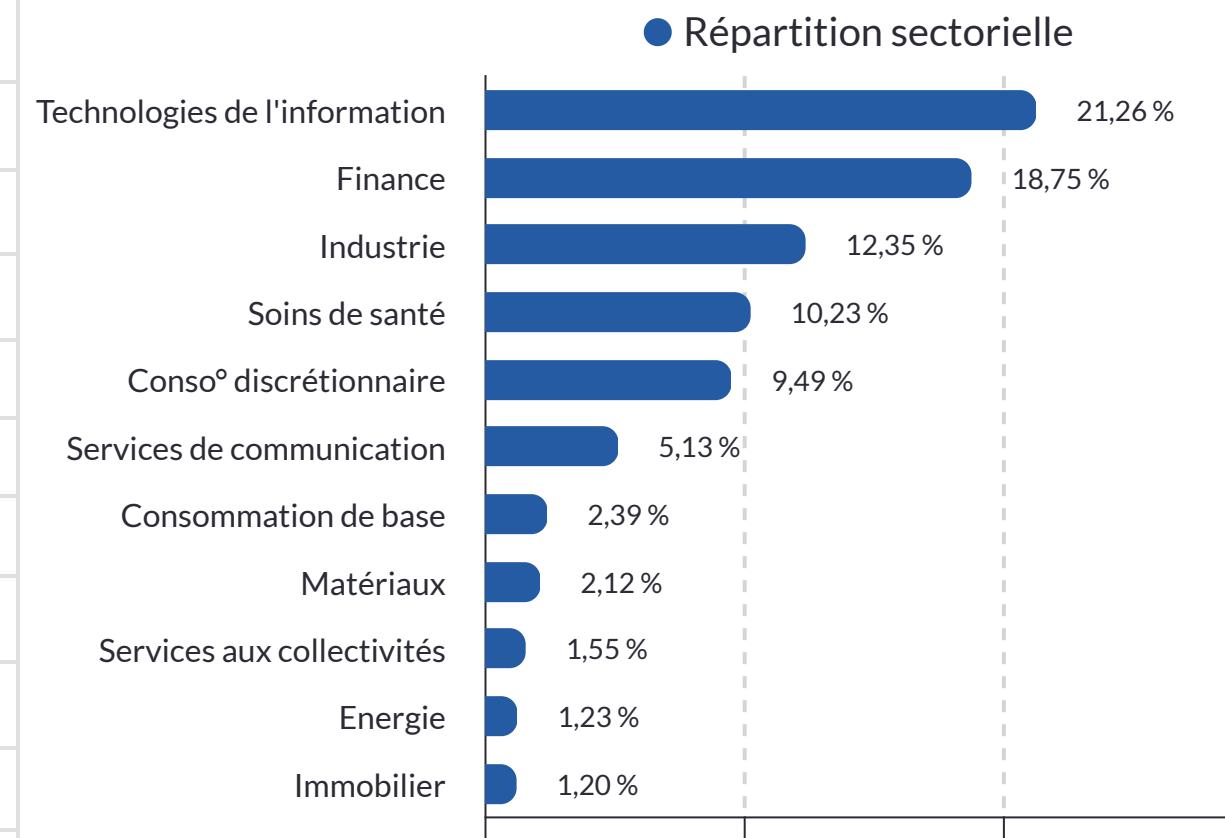
● CSW Part I ● Jauge



Principales positions

| Nom | Poids | Perf. |
|--|-------|--------|
| HSBC MSCI World UCITS ETF EUR Hedged (Acc) | 9,60% | 1,19% |
| iShares S&P U.S. Banks ETF | 7,66% | 6,88% |
| Xtrackers MSCI USA UCITS ETF 2C - EUR Hedged | 7,13% | 1,21% |
| UBS (Irl) ETF plc - Factor MSCI USA Quality UCITS ETF | 6,88% | 2,09% |
| CALIPSO A A EUR | 6,31% | 0,13% |
| UBS (Irl) ETF plc - MSCI USA hedged to EUR UCITS ETF (EUR) A | 5,00% | 0,75% |
| Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc EUR Hedged | 4,89% | 1,36% |
| SPDR S&P 500 UCITS ETF EUR Acc H | 4,88% | 0,78% |
| HANetf ICAV - Future of Defence UCITS ETF Accumulating | 4,59% | 3,90% |
| Xtrackers Russell 2000 UCITS ETF 1C | 3,57% | -0,30% |
| AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS UCITS ETF | 3,48% | 2,34% |
| ISHARES MSCI WORLD EUR HEDGED UCITS ETF ACC | 3,07% | 1,29% |
| FIRST TRUST NASDAQ CLEAN EDGE SMART GRID INFRA UCITS | 2,95% | -0,30% |
| iShares MSCI Europe Consumer Discretionary Sector UCITS ETF | 2,93% | 1,85% |
| ISHARES MSCI EUROPE HEALTH CARE SECTOR UCITS ETF ACC | 2,67% | 1,44% |
| ISHARES STOXX EUROPE 600 CONSUMER & MATERIALS | 2,54% | 1,52% |
| STREET MSCI CONS DIS ETF FCP | 2,18% | 2,25% |
| Amundi Euro Stoxx Banks UCITS ETF Acc | 2,02% | 2,53% |
| BNP Paribas Easy SP 500 ESG UCITS ETF H EUR Acc | 2,00% | 1,59% |
| First Trust Nasdaq Cybersecurity UCITS ETF Class A USD | 1,84% | -1,73% |

Structure du fonds



Macroéconomie

Le mois de décembre a été marqué par des évolutions contrastées sur les marchés actions mondiaux, marquant une année 2025 particulièrement robuste. Sur le mois, l'environnement de marché a été façonné par une combinaison de signaux macroéconomiques contrastés, de risques géopolitiques persistants et de politiques monétaires divergentes entre grandes zones économiques, avec des baisses de taux aux États-Unis et au Royaume-Uni, un statu quo en zone euro et une hausse des taux au Japon.

La remontée des taux longs japonais a accentué les inquiétudes, le 10 ans japonais atteignant 2,06% en fin de mois, un plus haut inédit depuis 1998. Cette tension rend le carry trade JPY/USD moins attractif et pourrait provoquer des sorties de capitaux, exerçant une pression sur les actifs américains, en particulier les Treasuries et les valeurs technologiques. Malgré ces éléments, la volatilité est restée contenue, le VIX évoluant dans une fourchette étroite comprise entre 13,5 et 18.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale a procédé à une troisième baisse de taux en 2025 en réduisant le taux des fed funds de 25 points de base, à 3,5-3,75%, conformément aux attentes. Les communications du FOMC ont renforcé l'idée d'une poursuite graduelle de l'assouplissement monétaire en 2026, sous réserve de la poursuite de la normalisation de l'inflation. Cette orientation accommodante s'inscrit dans un contexte macroéconomique encore solide, comme en témoigne la croissance du PIB au troisième trimestre, ressortie à 4,3% en rythme annualisé, portée par la consommation, les exportations et la dépense publique. En revanche, le marché du travail a montré des signes de modération, avec un taux de chômage remontant à 4,6% en novembre, son plus haut niveau depuis 2021, confirmant un léger refroidissement de la dynamique de l'emploi.

Si la perspective de baisses de taux futures a soutenu les actions américaines pendant une large partie du mois, elle n'a pas suffi à contenir l'accélération des prises de bénéfices en fin de période. La rotation factorielle s'est poursuivie au détriment des valeurs de croissance, pénalisées par un léger essoufflement du thème de l'intelligence artificielle, au profit du facteur "value". Dans ce contexte, le Nasdaq a reculé de -0,67% sur le mois, le Russell 2000 de -0,58%, tandis que le S&P 500 a terminé quasiment inchangé (+0,06%).

En Europe, la Banque centrale européenne a maintenu ses taux pour la quatrième fois consécutive (ce qui nous semble être une erreur de politique monétaire, la zone ayant besoin d'assouplissement supplémentaire), confirmant une approche prudente et strictement dépendante des données. L'inflation, légèrement révisée à la baisse à 2,1% en novembre, continue de converger vers la cible, tandis que la croissance s'améliore mais demeure modérée avec un PIB du troisième trimestre révisé à +0,3% et une progression annuelle de 1,4%.

Dans cet environnement, les marchés actions européens ont poursuivi leur progression vers de nouveaux plus hauts historiques. L'Eurostoxx 600 a progressé de 2,82% et le CAC 40 de 0,54%, soutenus par une dynamique sectorielle favorable. Les matériaux ont fortement rebondi (+10% sur le mois), portés en début de mois par les espoirs de désescalade géopolitique entre la Russie et l'Ukraine, tandis que les banques (+7,9%) ont continué de surperformer, consolidant leur statut de secteur le plus performant de l'année (+77%). Le secteur industriel (+3% sur le mois), porté notamment par la défense, a regagné de la vigueur dans un contexte géopolitique encore fragile, à mesure que les espoirs d'un accord de paix entre la Russie et l'Ukraine se sont estompés en fin de mois.

Gestion

Carlton Select World part I termine le mois de décembre en hausse de +1,06 % et clôture l'année sur une performance de +12,32 %, dans un environnement de marché marqué par de nombreux événements géopolitiques mais globalement porteur pour les actions internationales.

Le mois a été rythmé par l'évolution des anticipations de politique monétaire et par une lecture de plus en plus constructive du cycle économique dans les pays développés. Les indicateurs macroéconomiques continuent de surprendre positivement, tant sur la croissance que sur la consommation, tandis que les résultats des entreprises s'inscrivent largement au-dessus de leurs moyennes historiques. Cette dynamique, combinée à l'ampleur des programmes de rachats d'actions et au retour progressif des flux internationaux, confortent notre vision positive sur les marchés actions OCDE, dans la perspective d'un assouplissement monétaire de la Fed à l'horizon 2026.

Dans ce contexte, nous avons dans un premier temps poursuivi une désensibilisation ciblée du portefeuille, en réduisant certaines expositions devenues moins attractives. Nous avons notamment soldé les positions sur l'énergie midstream et l'énergie US, pénalisées par une sous-performance persistante et des perspectives moins favorables sur les cours du pétrole. Parallèlement, nous avons arbitré l'ETF MSCI USA non couvert afin de réduire l'exposition directe au dollar, dans un environnement de plus en plus sensible aux différentiels de politique monétaire.

Cette phase de sécurisation s'est accompagnée d'une simplification de la poche défensive, avec la sortie de l'ETF MSCI Min Volatility EUR Hedged, dont le comportement s'est révélé peu protecteur lors des phases de stress de marché. La gestion a conservé une surexposition aux valeurs bancaires américaines qui ont largement surperformé sur le mois (+6,88%).

Nous avons ensuite profité de cette reconfiguration pour réallouer le capital vers des segments offrant un meilleur couple rendement/risque, dans un contexte de rotation factorielle plus marqué. L'exposition aux thématiques Value a ainsi été renforcée, tant aux États-Unis qu'à l'échelle mondiale, afin de tirer parti de flux entrants soutenus et de niveaux de valorisation plus attractifs que sur le segment technologique.

Par ailleurs, nous avons accru l'exposition aux banques européennes, qui continuent de bénéficier d'une pentification des courbes de taux et d'une dynamique bénéficiaire solide. Les poches santé aux États-Unis et en Europe ont également été renforcées de manière mesurée, offrant des points d'entrée attractifs et une bonne visibilité sur les résultats dans un environnement encore incertain.

L'ensemble de ces décisions a permis d'ajuster progressivement la structure du portefeuille vers un profil blend avec une exposition globale du fonds en hausse de 83,85% à 85,70%, combinant expositions Value à fort potentiel et thématiques de croissance de qualité, tout en maintenant une gestion disciplinée du risque.

Le fonds aborde ainsi la fin d'année avec une allocation plus robuste, mieux diversifiée et pleinement alignée avec notre scénario central favorable aux marchés actions développés pour 2026.

Disclaimer



AVERTISSEMENTS : Ce document est remis à titre d'information et ne saurait constituer une offre de souscription ou d'achat de fonds d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les indicateurs de risque figurant dans ce document sont fondés sur l'analyse statistique de données historiques et, par conséquent, ne prennent en considération aucun des aléas auxquels pourraient être exposés les investisseurs dans le futur. Le Document d'Informations Clés (DIC) ou le Prospectus de l'OPC doivent être impérativement remis au souscripteur potentiel préalablement à toute souscription. Toutes les données relatives à l'OPC, mises à jour sur la base de la dernière valeur liquidative, sont disponibles sur le site internet de la Société de Gestion : www.carltonselection.fr. Les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de la Société de Gestion. Ce document n'est pas audité par un commissaire aux comptes. Toute reproduction totale ou partielle de ce document, des logos, des marques ou de tout élément figurant sur ce document est interdite sans autorisation préalable de Carlton sélection. De même, tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale est interdit sans son consentement. La responsabilité de Carlton sélection ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation, d'une diffusion totale ou partielle de ce document non conforme à sa destination.