



CARLTON  
SELECTION

Mai  
2018

VL : 1 013,54 €  
Code ISIN : FR0010876870

## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2018	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CSI	0,70	-0,55	-0,90	0,24	-1,34								-1,85
Eonia	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03								-0,15

## CARACTERISTIQUES DU FONDS

Classification AMF : Mixte

Nature juridique du fonds : Fonds commun de placement

Durée de placement conseillée : 3 ans

Date de création : 01/06/2010

Valorisation : Quotidienne

Cut Off : 14h00 - Règlement / Livraison : J+3

Frais de Gestion : Part C : 1,20%

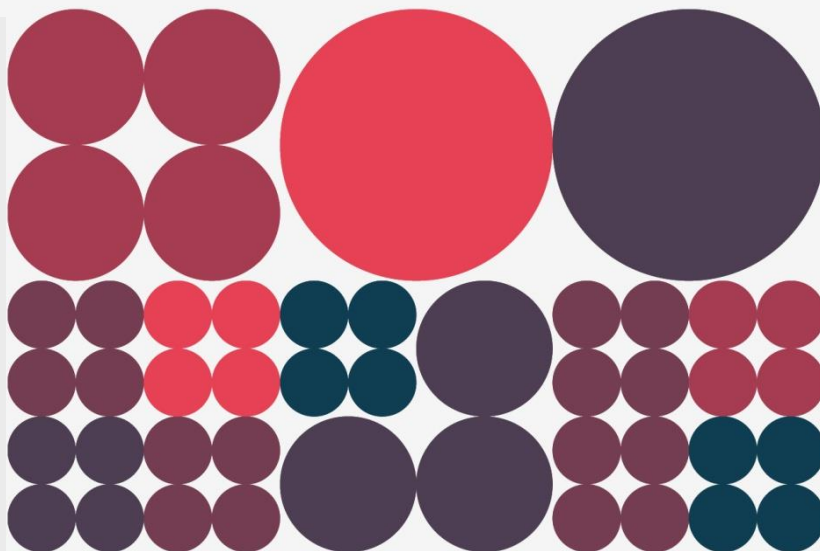
Commission de surperformance : 20% de la surperformance au-delà de 5% ou de l'Eonia si l'Eonia > 5%

Gérants : D. Gerino / M. Gontran

Valorisateur : BNP Paribas Securities Services

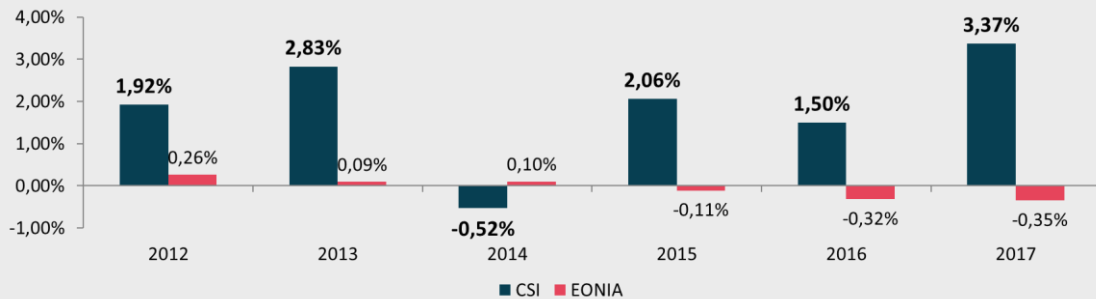
Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

Gestion du fonds reprise par Carlton Sélection le 16 juillet 2012



CARLTON  
SELECT INVEST

## HISTORIQUE DES PERFORMANCES ANNUELLES (en %)



## INDICATEURS DE RISQUE

### Echelle de risque



Le fonds Carlton Select Invest peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

Sur un horizon de 36 mois, le fonds a pour objectif de tirer profit de l'évolution de toutes les classes d'actifs grâce à un ajustement de l'allocation respective de chacune de ces classes d'actifs au sein du portefeuille

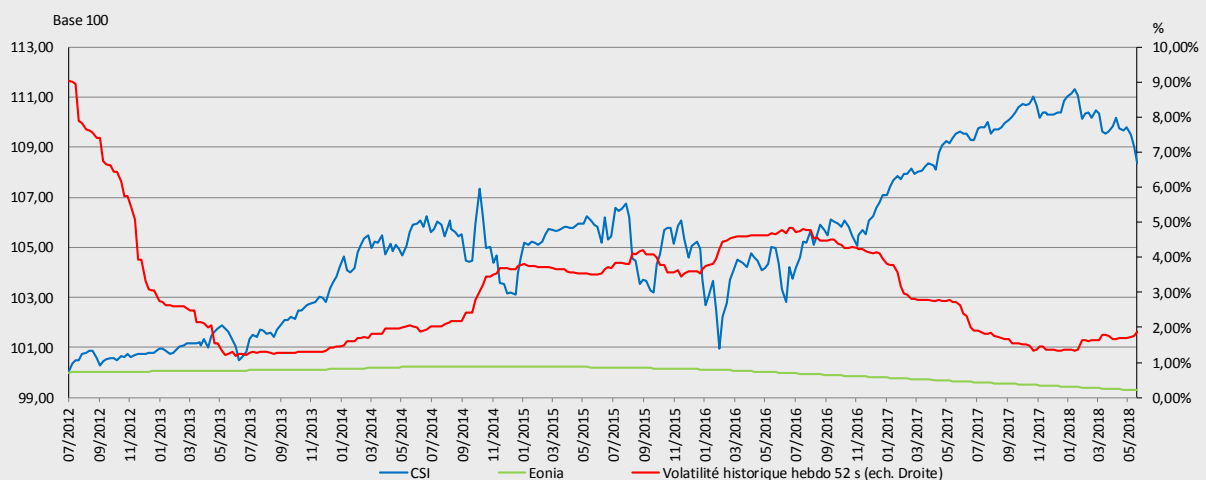
## CHIFFRES CLES

Actif net :	26 756 122,54	Max Drawdown :	-2,64%
Volatilité du fonds (1 an)	1,85%	Bêta	0,11
Ratio de Sharpe :	-0,30	Alpha	-0,02%

### VaR

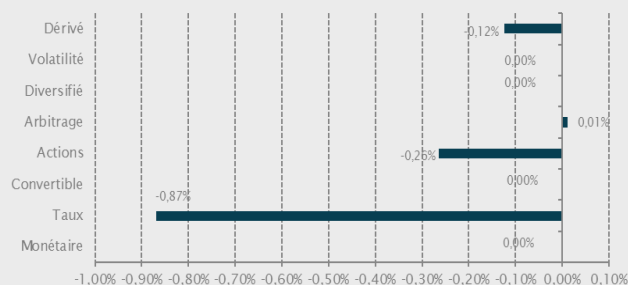
VaR du Fonds	0,61%
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1an	

## PERFORMANCE (BASE 100)

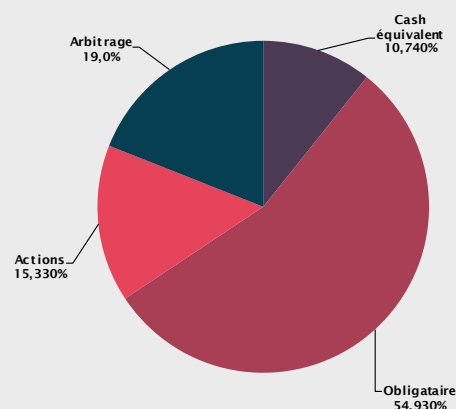


Source : Bloomberg / Carlton Sélection La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

## CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE



## REPARTITION PAR STRATEGIE



## LIGNES DU FONDS

NOM	CATEGORIE	POIDS
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	7,5%
MUZINICH ENHANCEDYIELD	TAUX	6,7%
CANDRIAM PATRIM OBLI-INT	TAUX	5,1%
MONETA LONG SHORT	ARBITRAGE	3,9%
PIONEER FUNDS-EMG	TAUX	3,8%
LFP MULTISTRAT OBLIGATAIRES	TAUX	3,1%
UNIGESTION ALTERNATIVE RISK PREMIA	ARBITRAGE	3,0%
HELIUM FUND SELECTION-S EUR	ARBITRAGE	2,6%
HELIUM PERFORM-E EUR	ARBITRAGE	2,5%
INDEP HAUT RENDEMENT	TAUX	2,5%
FIRST TRUST EUROZONE ALPHADX	ACTIONS	2,4%
GEMEQUITY-I	ACTIONS	2,3%
PLUVALCA PI MULTIBONDS	TAUX	2,3%
ETF EURO STOXX BANKS	ACTIONS	2,3%
OBJECTIF CAPITAL FI-I	TAUX	2,2%
SILVERTIME GRAVITY PLUS	ARBITRAGE	2,0%
ISHARES S&P 500 EUR	ACTIONS	2,0%
MUZINICH EUROPEYIELD-DISCRETION	TAUX	2,0%
ETF Automation & Robotics	ACTIONS	2,0%
CPR Focus Inflation US	TAUX	2,0%
IVO FIXED INCOME-EUR I	TAUX	1,9%
FUNDLOGIC MS DALTON A/P-B2E	ARBITRAGE	1,6%
LAZARD CRE FI IC PARTS -IC-	TAUX	1,6%
DWS EURO HIGH YIELD CORPS-FC	TAUX	1,6%
SYQUANT CAPITAL-HELIUM OPP-A	ARBITRAGE	1,5%
LFDE Echiquier Value	ACTIONS	1,5%
QUADRIGE RENDEMENT	ACTIONS	1,1%
HENDER HOR-GLOBAL HY-12AHEUR	TAUX	0,9%
ETF IBEX	ARBITRAGE	0,9%
ETF FTSE MIB Short	ARBITRAGE	0,9%
RAYMOND JAMES MICROCAPS-I	ACTIONS	0,9%
RAYMOND JAMES SMALLCAPS-I	ACTIONS	0,8%

Ce document est remis à titre d'information et ne saurait constituer une offre de souscription ou d'achat de fonds d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le prospectus d'OPCVM doit être impérativement remis au souscripteur potentiel préalablement à toute souscription

Source : Bloomberg / Carlton Sélection

## COMMENTAIRE DE GESTION

La performance du fonds Carlton Select Invest a été de -1,34% en mai, ce qui inscrit la performance annuelle à -1,85%.

Le retour au premier plan du risque politique italien a rappelé aux investisseurs les heures les plus sombres de la crise de la Zone Euro. La coalition gouvernementale entre le M5S et la Ligue du Nord n'est pas de nature à rassurer le marché car ces deux partis politiques sont ouvertement europhobes, proches de gouvernements douteux (Russie, Hongrie) et favorables au laxisme fiscal. La crainte d'une sortie de la Zone Euro de l'Italie, troisième puissance économique du bloc monétaire européen et donc de nature systémique, a ainsi entraîné une forte baisse des marchés actions européens et un écartement massif des spreads entre les taux souverains périphériques et ceux des pays jugés les plus solides. Du côté macroéconomique, les dernières publications ont confirmé que le momentum de la Zone Euro perdait de la vigueur après un 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 exceptionnel. Les perspectives européennes restent néanmoins excellentes et la convergence de l'économie vers son niveau potentiel de long terme est un processus logique. Aux Etats-Unis, le dynamisme économique a accéléré après un premier trimestre morose alors que les effets de la réforme fiscale et un taux de chômage historiquement bas continuent de prolonger un cycle économique en passe de devenir le plus long de l'histoire. Dans ce contexte, le différentiel de politique monétaire continue de se creuser entre d'un côté une Fed confiante dans sa capacité à resserrer graduellement la politique monétaire sans briser la croissance et de l'autre côté une BCE qui reste contrainte par une inflation anémique, des risques politiques et une légère inflexion de la croissance. Ces disparités, alliées aux craintes de guerre commerciales, ont entraîné une forte hausse du dollar, que ce soit vis-à-vis de l'euro ou par rapport à un panier de devises émergentes.

- La poche taux (contribution = -87bps)

Les craintes sur l'Italie ont entraîné un flight-to-quality sur les taux souverains. Le taux allemand à 10 ans est ainsi passé de +0,56% en début de mois à +0,34% en fin de mois, avec un passage intra-day en dessous des +0,20% au pic de la crise. Le spread souverain Italie/Allemagne, à 120bps en début de mois, s'est fortement tendu jusqu'à 290bps alors que le risque de défaut pricé par le CDS à 5 ans a atteint des niveaux plus atteints depuis 2013. Dans ce contexte d'aversion au risque, les spreads de crédit ont nettement souffert tant sur le segment high yield (iTraxx X-Over à 306bps, soit une hausse de 35bps) qu'investment grade (iTraxx Main à 70bps, soit une hausse de 15bps). Les fonds high yield européens (iBoxx EUR High Yield : -1,2%) ont affiché des performances mensuelles en territoire négatif : IndepAM Haut Rendement (performance : -1,4% ; contribution : -4bps), Muzinich Europeyield (performance : -0,8% ; contribution : -2bps) ou Deutsche Euro High Yield Corporate (-1,2% ; contribution : -2bps). Le secteur financier a également nettement souffert du lien fort existant entre les gouvernements et les banques entraînant une forte hausse de la prime de risque (iTraxx SubFin à 185bps, soit une hausse de 69bps) : Lazard Credit Fi (performance : -2,3% ; contribution : -4bps) et Lazard Capital Fi (performance : -2,7% ; contribution : -6bps). Enfin, la poursuite du rallye du dollar et la tendance haussière sur les taux américains ont continué de peser sur la dette émergente tant sur le fonds Amundi-Pioneer Emerging Market Bonds (performance : -2,0% ; contribution : -8bps) que IVO Fixed Income (performance : -1,4% ; contribution : -3bps).

- La poche diversification (contribution = -25bps)

La poche actions (contribution : -26bps) a été impactée par la crise italienne. Le marché européen a logiquement sous-performé celui des Etats-Unis (EuroStoxx 50 -3,7% vs S&P 500 +2,2%) mais les pays émergents (MSCI EM -3,8%) ont également souffert d'un contexte défavorable (guerre commerciale, tensions géopolitiques, risques idiosyncratiques en Turquie, Politique et l'Amérique Latine). Notre positionnement sur le secteur financier européen via l'ETF Lyxor EuroStoxx Banks (performance : -13,1% ; contribution : -29bps) a été le principal détracteur mensuel alors que les banques italiennes ont été massivement vendues par les investisseurs. La baisse de l'aversion pour le risque a également pénalisé le style « value », structurellement plus cyclique, du fonds LFDE Echiquier Value (performance : -3,0% ; contribution : -5bps). Nous avons néanmoins bénéficié des contributions positives du fonds Gemway GemEquity (performance : +3,1% ; contribution : +5bps) investi sur les pays émergents et de l'ETF iShares Automation & Robotics (performance : +5,7% ; contribution : +10bps) spécialisé sur la thématique de la robotique. De son côté, la poche arbitrage (contribution : +1bp) a résisté à ce contexte défavorable mais la performance des différents fonds a été très hétérogène. Au niveau des belles performances, nous soulignerons celle du fonds long/short Dalton Asia/Pacific (performance : +3,8% ; contribution : +5bps) qui a bénéficié de la hausse de la dispersion des marchés et de son exposition au dollar et celle du fonds d'arbitrage de M&A Syquant Helium Selection (performance : +0,9% ; contribution : +2bps) qui a été drivée par le resserrement des spreads. Le fonds Moneta Long/Short (performance : -1,9% ; contribution : -8bps) a néanmoins souffert nettement du contexte européen.

- La poche dérivés (contribution = -12bps)

La poursuite du rallye du dollar (Dollar Index : +2,3%), drivé par le resserrement monétaire de la Fed et par les bonnes publications économiques américaines, a été pénalisante pour notre position sur l'euro (EUR/USD : -3,2%) mais nous avons bénéficié du climat d'aversion pour le risque sur la position sur le yen (USD/JPY : -0,5%). Sur les taux, notre couverture tactique sur la dette allemande a souffert du mouvement de flight-to-quality avec un écrasement du rendement à 10 ans. Enfin, la couverture du beta actions à hauteur de 3% (vente de futures CAC 40) a permis d'amortir le choc italien en fin de mois.

Bien que le mois de mai ait impacté négativement certaines de nos convictions (short USD, dette émergente, secteur bancaire, biais short duration sur les souverains de la Zone Euro), nous maintenons ces positions avec une vision de long terme et restons à l'écart des pics de volatilité inhérents aux marchés financiers. Le contexte macroéconomique mondial actuel et ses perspectives restent des éléments de soutien non négligeables pour les actifs risqués et devraient ainsi permettre aux marchés de rebondir à la suite de stress exogènes (politique, géopolitique).