



CARLTON SELECTION

Rapport annuel (du 31/12/2015 au 31/12/2016)

Carlton Select Invest

I. Politique de gestion

1) Evolution des marchés financiers

Janvier 2016

Suite à une année 2015 marquée par le retour de la volatilité sur les marchés financiers, le mois de janvier n'a laissé aucun répit aux investisseurs. L'ensemble des actifs risqués ont souffert dans un contexte d'inquiétudes sur la croissance chinoise et la baisse spectaculaire des cours du pétrole. Le cours du brut a en effet continué de baisser de 7%, pénalisé par une situation d'offre excédentaire (production mondiale record, retour de l'Iran, capacité de stockage saturée). Cette baisse du cours de l'or noir est également à mettre en lien direct avec les inquiétudes concernant la Chine. La deuxième économie mondiale continue ainsi de montrer des signes de faiblesse économique de plus en plus indéniables : la croissance du PIB sur l'année 2015 est ressortie au plus bas depuis un quart de siècle, l'augmentation des niveaux de dettes (publique et privée) soulève des inquiétudes et les marchés financiers locaux sont extrêmement volatiles. L'indice CSI 300 (indice de référence des valeurs cotées à Shanghai et Shenzhen) perd ainsi 21% sur le mois écoulé.

Ces deux points ont ainsi entraîné en début d'année l'ensemble des indices actions (USA, Europe, Japon) dans des performances mensuelles négatives. Outre les marchés actions, l'aversion au risque a également provoqué l'écartement des spreads de crédit (iTraxx Main 5 ans : +23 bps et iTraxx Xover 5 ans : +55bps) et la hausse des actifs refuges comme le Bund (le taux de l'obligation de maturité 10 ans est en baisse de 30 bps), les Treasuries (- 31 bps sur la même maturité) ou l'or (+5.4%). Comme ce fut le cas lors des précédents épisodes de fortes volatilités, les banques centrales ont du intervenir afin d'apaiser les craintes des investisseurs. La BCE s'est ainsi engagée le 21 janvier à réévaluer sa politique de soutien lors du prochain rendez-vous de mars en soulignant les pressions déflationnistes, le

ralentissement économique des pays émergents et la forte hausse de la volatilité sur les marchés. Aux Etats-Unis, la Fed a délivré un discours accommodant afin de rassurer les investisseurs sur sa capacité à adapter sa politique monétaire en cas de ralentissement de l'économie.

Février 2016

Alors que les craintes entourant le ralentissement de la Chine et la dégringolade des matières premières avaient provoqué un vent de panique en début d'année, les investisseurs ont au cours du mois porté leur attention sur la crainte de ralentissement économique aux Etats-Unis et l'exposition des banques au secteur de l'énergie. Dans des marchés extrêmement corrélés aux variations des cours du pétrole (corrélation de 0.6 depuis le début de l'année entre le Stoxx 50 et le WTI), les actifs risqués ont réussi à trouver des catalyseurs à partir du 12 février afin de regagner une partie du terrain perdu. Les investisseurs ont ainsi réalisé, au vu de la publication des statistiques économiques, que la croissance mondiale était loin d'être en récession. Aux Etats-Unis, la croissance américaine a augmenté de 1% au 4ème trimestre portée par le dynamisme du consommateur, la reprise de l'immobilier et la vigueur du marché du travail. En Europe, nous observons une poursuite du momentum avec une croissance de 1.5% en 2015, stimulée par le triptyque euro/pétrole/BCE et la contribution positive des périphériques après plusieurs années d'ajustements structurels. La croissance est attendue à 1.6% en 2016 malgré les nombreux défis que la Zone Euro doit affronter (Brexit, crise des migrants, budgets, etc.).

Mars 2016

Les craintes du début d'année entourant le ralentissement chinois et la chute des cours pétroliers se sont dissipées sous l'omniprésence des banques centrales au cours du mois. Ces dernières ont une nouvelle fois prouvé leur rôle central dans l'évolution des marchés financiers en délivrant un discours dovish qui a rassuré les craintes des investisseurs. La BCE a ainsi annoncé une nouvelle série de mesures (TLTRO, baisse du taux de dépôt, hausse des quotas mensuels) qui renforce l'assouplissement du crédit en zone euro. L'annonce surprise de l'éligibilité des obligations corporate (en euros, non financières et de catégorie Investment Grade) au programme d'achat de la BCE a permis de détendre l'ensemble des spreads de crédit. Dans le même temps, les actions ont connu un mois volatil qui s'est soldé par une performance décevante (CAC 40 +0,7%). Les gains du rally des trois premières semaines ont été quasi effacés suite au retournement des cours de l'or noir en dernière semaine. La corrélation actuelle entre les marchés actions et pétroliers reste le catalyseur principal de la variation des cours boursiers dans un contexte où les résultats d'entreprises ont une perspective négative. Aux Etats-Unis, Janet Yellen a délivré un message dovish en actant un statut quo pour les taux et a révisé à la baisse les projections de hausse des taux directeurs pour 2016, passant de 4 à 2. Par ailleurs, les derniers indicateurs économiques ont permis d'écarter l'idée d'une récession à court terme aux Etats-Unis grâce à la vigueur de la consommation, le plein emploi, et le dynamisme du marché immobilier.

Avril 2016

Les marchés ont ainsi continué à bénéficier des mesures prises par la BCE lors de la réunion de mars et de l'apaisement des craintes sur une prochaine hausse des taux aux Etats-Unis. Dans un contexte d'incertitudes entourant l'économie mondiale, les marchés ont alterné les phases d'optimisme et de pessimisme au gré des publications économiques. En Europe, nous avons été rassurés par la croissance au premier trimestre (+0.6% contre +0.4% attendue), la stabilisation des indices de confiance (notamment sur la composante des anticipations) et le maintien des indicateurs PMI en zone d'expansion. Aux Etats-Unis, la croissance du premier trimestre (+0.5% contre +0.7% attendue) a été pénalisée par la faiblesse de l'investissement (secteur de l'énergie) et du commerce extérieur. Néanmoins, la croissance du premier trimestre est structurellement faible et les derniers chiffres publiés (taux de chômage à 5%, ISM Manufacturier à 51.8, ISM Services à 54.5) plaident pour une accélération de la croissance pour le reste de l'année. Du point de vue des entreprises, les résultats ont été globalement supérieurs aux attentes du consensus, régulièrement révisés à la baisse au cours du premier trimestre. En Europe, les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la santé et de la technologie ont réussi à protéger leur marge malgré la conjoncture économique difficile. A contrario, le secteur de l'énergie continue de souffrir du faible prix des matières premières, tout comme le secteur financier dans un contexte de taux bas.

Mai 2016

Les actifs risqués ont bénéficié d'un environnement favorable suite à la bonne tenue des PIB au cours du premier trimestre. La croissance européenne du premier trimestre (+0,5% ; glissement trimestriel) est ainsi ressortie supérieure aux attentes et a été aidée par la vigueur du secteur de la construction suite aux conditions météorologiques favorables. Bien que ce facteur soit temporaire, ce chiffre a permis de rassurer sur la robustesse de l'économie de la Zone Euro. Aux Etats-Unis, la deuxième estimation du PIB a été révisée à la hausse à 0,8% (glissement trimestriel annualisé) et laisse penser que l'économie américaine devrait accélérer son rythme de croissance au deuxième trimestre. Plus globalement, les statistiques économiques du mois ont permis d'écarter un risque de récession dans les pays développés (Zone Euro, US, Japon) et ont rassuré sur la situation des pays émergents (Chine, pays exportateurs de matières premières). Ces derniers ont ainsi bénéficié de la poursuite de la hausse des cours de l'or noir qui ont brièvement dépassé la barre des 50\$/baril pour ensuite se stabiliser dans une fourchette de prix de 48-50\$. Les interruptions de production au Canada (feu gigantesque en Alberta) et au Nigéria (attaques de sites de production par des groupes armés) sont les principaux facteurs explicatifs de la poursuite du rallye pétrolier qui devrait perdre en vigueur sans une amélioration viable des fondamentaux. Du côté de la politique monétaire, les membres de la Fed ont tenu des propos « hawkish » tout au long du mois dans le but de préparer les marchés à un possible relèvement des taux au cours de l'été. La Fed restera néanmoins prudente et n'agira que si l'inflation poursuit son accélération et que les agrégats économiques continuent d'être robustes.

Juin 2016

Le mois a été marqué par la victoire du Brexit lors du référendum organisé au Royaume-Uni le 23 juin. En votant à 51,9% pour une sortie de l'Union Européenne, les Britanniques ont pris de cours les marchés financiers qui avaient majoritairement anticipé un statut quo. La journée du 24 juin a été d'une rare violence sur l'ensemble des classes d'actifs et a entraîné des variations de valorisation dignes de la crise financière de 2008. Sur les actifs risqués, les actions ont ainsi dévissé de plus de 8% tandis que les spreads s'écartaient grandement. Par ailleurs, le mouvement de panique a entraîné un puissant mouvement de « flight-to-quality » vers les actifs refuges (taux souverains, dollar, yen, or). Principale victime du Brexit, la livre sterling s'est dépréciée massivement pour atteindre des niveaux inconnus depuis 30 ans. Cette fébrilité souligne les incertitudes à venir au niveau politique et économique, tant pour le Royaume-Uni que pour l'Europe. Le Vieux Continent se trouve maintenant dans une situation inédite et devra s'armer de patience et de détermination afin d'assurer une transition en douceur. Dans ce contexte, le risque politique continuera d'être au centre de l'évolution des marchés puisque de futurs soubresauts ne sont pas à exclure au gré des déclarations et actions des dirigeants européens.

Juillet 2016

Dans un contexte d'incertitudes post-Brexit, les marchés ont opté pour une posture optimiste en se focalisant sur la conjoncture macroéconomique des autres zones géographiques. Aux Etats-Unis, les investisseurs ont bénéficié des bonnes publications économiques qui ont conforté l'actuelle solidité de l'économie américaine (ISM Manufacturier à 53,2, ISM Services à 56,5, création d'emplois à 287K) mais ont pu également compter sur le maintien d'une politique accommodante de la Fed. Par ailleurs, les craintes entourant la Chine semblent pour le moment écartées avec des chiffres rassurants (PIB T2 à 6,7%, PMI Services à 52,7, ventes aux détails à 10,6%). Ces bonnes nouvelles ont permis au marché d'effectuer un rallye sur la quasi-totalité du mois et d'entraîner un rebond des principales classes d'actif sur les niveaux pré-Brexit (CAC 40 : +4,8% ; S&P 500 : +3,6% ; Spreads High-Yield : -52 bps). Néanmoins, tous les voyants ne sont pas au vert puisque les récents indicateurs économiques en Europe soulignent une chute de l'activité britannique (PMI Manufacturier à 49, PMI Services à 47) et un choc de confiance en Zone Euro (indice ZEW à -14,7 contre 20,2 en juin). Cela expliquerait ainsi le fait que les actifs refuges continuent de s'apprécier en parallèle des actifs risqués, à l'image du taux allemand 10 ans qui a atteint un point bas historique à -0,19% ou de l'or (+1%). Finalement, le pétrole est le seul actif à avoir nettement souffert sur le mois (-15,6%) avec la résurgence des craintes de surabondance (hausse des stocks et de la production) et la remise en cause du scénario de rééquilibrage du marché au deuxième semestre.

Août 2016

En l'absence de nombreux investisseurs, les classes d'actif traditionnelles (actions, taux souverains, crédit, devises) ont évolué dans de faibles intervalles et la volatilité a poursuivi sa tendance baissière. Dans ce contexte, le marché a pu bénéficier du rebond des cours du brut (+7,5% sur le contrat WTI). En effet, les pays membres de l'OPEP tiendront une réunion informelle fin septembre à Alger et les rumeurs d'un accord de gel de la production ont été un facteur de soutien non négligeable. Cette stabilisation des prix du baril entre 45 et 50\$ n'est pas étrangère au retour massif des investisseurs dans les pays émergents, qui bénéficient également d'une amélioration des fondamentaux (croissance et comptes courants) et de conditions financières favorables assurées par la politique accommodante de la Fed. Cette dernière a soufflé le chaud et le froid tout au long du mois, entre déclarations « hawkish » de certains membres du FOMC et le compte rendu « dovish » de la réunion de juillet. Au final, le discours de Janet Yellen lors du symposium de Jackson Hole n'a pas vraiment aidé à clarifier la situation. Tout en reconnaissant l'amélioration des fondamentaux de l'économie américaine, la présidente de la Fed n'a pas souhaité s'engager clairement à relever les taux d'ici la fin de l'année. Sur le front macroéconomique, la croissance des pays développés continue de s'installer en-dessous de leur niveau potentiel, tant aux Etats-Unis qu'en Europe. Les indicateurs économiques ne sont pas alarmants mais n'indiquent pas de probable accélération au troisième trimestre. La bonne surprise est venue du Royaume-Uni où les craintes de fort ralentissement économique sont pour le moment écartées suite à la publication d'indicateurs rassurants. Enfin, le marché a également pu s'appuyer sur des résultats d'entreprise ayant réussi à battre le consensus des deux côtés de l'Atlantique.

Septembre 2016

La thématique des banques centrales a une nouvelle fois été au cœur des marchés avec la réunion de la BCE (8 septembre) puis celles de la BoJ et de la Fed (20 et 21 septembre). En l'absence d'annonces, Mario Draghi a déçu les attentes mais a tenu à insister sur l'efficacité de la transmission de la politique monétaire à l'économie réelle. Aux Etats-Unis, le comité du FOMC a voté pour le statu quo du taux directeur tout en préparant les esprits à une hausse des taux probable d'ici décembre. En effet, le discours de Janet Yellen et le niveau de dissension au sein même du comité (3 membres ont voté pour une hausse) confirment un angle beaucoup plus hawkish de la Fed. Il est en effet devenu difficile de continuer à justifier une politique si accommodante alors que le marché du travail est au plein emploi et que l'inflation envoie des signaux favorables (Core PCE à +1,7%). Finalement, la réunion de la BoJ s'est avérée la plus intéressante avec l'introduction d'un système de contrôle de la courbe des taux. Ce mécanisme sera utilisé afin de cibler un taux 10 ans à 0%, repentir la courbe et ainsi offrir une porte de sortie aux politiques de QE. Par ailleurs, l'autre fait marquant du mois a été l'accord surprise de l'OPEP sur une baisse de la production afin de soutenir les cours. Malgré les nombreuses incertitudes (aucune annonce d'objectif pour chaque pays), cet accord a permis de lancer un rallye sur les cours des matières premières mais également sur les titres financiers des entreprises du secteur.

Octobre 2016

Le mois d'octobre a été très agité sur les marchés obligataires. En effet, la conjonction d'une hausse de plus en plus probable des taux américains en décembre et de la propagation d'une rumeur de tapering de la BCE a entraîné un important sell-off sur la dette souveraine des pays développés (Taux 10 ans US +23bps, UK +50bps, Allemagne +28bps, Italie +48bps). En Zone Euro, il fallait revenir au mois de mai 2013 pour trouver trace d'une telle contre-performance (-2,3% sur l'EuroMTS 7-10). Cette tension sur les taux nominaux a inéluctablement entraîné dans sa chute le crédit et en particulier l'Investment Grade (iBoxx Euro Corporate -0,8%), plus sensible aux taux via son faible portage. De son côté, le High Yield a mieux résisté et termine le mois en territoire positif (BofA-ML HY Index +0,9%). Du côté des banques centrales, les investisseurs attendaient une clarification de Mario Draghi lors de la réunion du 20 octobre et devront patienter jusqu'en décembre pour espérer en savoir plus sur les perspectives de politique monétaire. En effet, Mario Draghi a souhaité gagner du temps en tenant un discours mi-dovish (le QE ne se terminera pas abruptement), mi-hawkish (le QE ne durera pas éternellement). Malgré ce contexte de marché anxieux, les investisseurs semblent de plus en plus rassurés sur les perspectives économiques mondiales suite à de bonnes publications macroéconomiques aux US (ISM Manufacturier à 51,5 (+2,1pts) ; ISM Services à 57,1 (+5,7pts) ; croissance surprise au T3 de +2,9%), en Europe (PMI Manufacturier et Services en hausse à 53,5 (+0,9pt) et 52,8 (+0,6pt) pour octobre ; progression de +0,4% de l'inflation en septembre) et en Chine (PIB T3 à +6,7%).

Novembre 2016

Le mois fut peu favorable aux classes d'actifs traditionnelles (CAC 40 : +0,0% ; MSCI EM : -5,3% ; EuroMTS 7-10 : -2,2% ; iTraxx IG : +8bps ; iTraxx HY : +11bps). En effet, l'élection de Donald Trump à la présidentielle américaine n'a pas entraîné le sell-off prévu par de nombreux observateurs lors de la campagne. Post-élection, le marché a préféré se focaliser sur les potentiels impacts positifs du programme de Trump sur la croissance américaine et l'inflation. En effet, certaines mesures (hausse du déficit, protectionnisme) auront un effet direct sur le niveau des prix et ont placé la thématique de la reflation au premier plan. En conséquence directe, on a pu observer une forte tension sur les taux souverains, une appréciation du dollar, une chute des émergents et une forte rotation sectorielle sur les actions. Sur le front macroéconomique, les chiffres publiés confirment la bonne tendance des derniers mois, tant en Europe qu'aux Etats-Unis. Par ailleurs, les italiens ont voté non aux réformes constitutionnelles proposées par Matteo Renzi lors du referendum du 4 décembre. Ce résultat était largement anticipé et il n'y pas eu de surprises finalement. L'instabilité politique européenne continue donc de représenter une épée de Damoclès pour les investisseurs.

Décembre 2016

Le dernier mois de l'année a été favorable aux actifs risqués (actions, taux, crédit, pétrole) suite à la montée d'optimisme provoquée par l'élection de Donald Trump. Les thématiques de croissance et de reflation ont ainsi entraîné un rallye sur les marchés actions et obligataires des pays développés. A contrario, les pays émergents restent pénalisés par le dollar dont la hausse est étroitement liée au resserrement monétaire de la Fed. En effet, la Fed a relevé d'un quart de point les taux directeurs, maintenant compris entre 0,50% et 0,75%, pour la première fois depuis 1 an. Cette opération était néanmoins totalement anticipée par le marché et fait ainsi écho à la bonne santé des fondamentaux économiques américains (marché de l'emploi, consommation). La mise à jour des « dot plots » signale par ailleurs une Fed beaucoup plus hawkish avec trois tours de vis monétaire prévus en 2017 (contre deux auparavant). En Europe, la BCE a annoncé que les achats mensuels d'actifs allaient baisser de 80 à 60Mds€ à partir d'avril 2017 mais que le programme serait néanmoins prolongé jusqu'en décembre prochain. Afin de calmer la nervosité des investisseurs, Mario Draghi s'est dit prêt à ré-augmenter le montant des achats en cas de dégradation économique.

2) Politique des OPCVM

- **Nos actes de gestion**

Carlton Select Invest est un OPCVM diversifié qui a un objectif de performance annuel de 5% sur un horizon minimum de 36 mois 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 fonds pourra 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.

En 2016, la forte volatilité des marchés financiers liée aux nombreux risques afférents (Brexit, Trump, crise pétrolière, Chine, etc.) ont entraîné une allocation d'actifs flexible et réactive au sein du fonds. Lors de la panique de début d'année, notre faible exposition aux actifs les plus risqués a été essentielle afin de limiter la baisse du fonds. En effet, le mouvement de « risk-off » s'est traduit par une baisse des taux qui a impacté positivement nos positions en titres souverains et « investment grade ». Par la suite, nous avons décidé d'augmenter notre exposition aux marchés via des actions de petites et moyennes capitalisations et des obligations high yield. La décision d'investir en actions SMID caps européennes se justifiait par les anticipations d'amélioration de la conjoncture économique mais aussi par la faible

sensibilité de ce marché aux risques externes (politique, géopolitique, flux des investisseurs, etc.), contrairement aux titres des grands indices. Nous avons également construit une position en crédit high yield européen qui présentait des fondamentaux solides (valorisation attractive, baisse des taux de défaut, politique monétaire accommodante). Au mois de juin, le vote surprise du Brexit a surpris les marchés financiers mais le mouvement baissier a rapidement laissé place à un rebond notable à la fin du mois de juin. L'impact du Brexit sur le fonds a ainsi été limité et nous avons pu bénéficier pleinement de la montée d'optimisme sur l'amélioration de la croissance mondiale au cours de l'été. A ce titre, nous avons pris des positions sur la dette émergente et sur la thématique de reflation mondiale. A partir du mois de septembre, nous avons réduit notre exposition sur les actions après l'important rallye et avons renforcé notre allocation en fonds d'arbitrage afin de présenter une allocation plus défensive. Au quatrième trimestre, l'élection surprise de Donald Trump à la présidentielle américaine a entraîné un fort rallye des actions et une hausse des taux souverains. Cette tension obligataire a eu un effet limité sur le fonds de par la très faible exposition en taux souverains et en crédit investment grade. Les titres high yield ont par ailleurs bien résisté en compensant l'impact négatif des taux par un plus grand portage et une compression des spreads.

- **La performance du fonds**

En 2016, Carlton Select Invest a enregistré une performance de 2,73% avant impact des frais de gestion soit une performance de 1,50% nette de frais de gestion. Cette performance est à comparer avec les -0,32% de l'Eonia capitalisé sur la même période.

La volatilité historique du fonds, calculée sur un pas hebdomadaire sur 52 semaines, était de 4,13% en fin d'année.

L'actif net du fonds est passé de 13,3€ au 28/12/2015 à 24,9M€ au 30/12/2016.

Les frais courants (réellement prélevés) sur l'année 2016 ont été de 2,13% pour le fonds nourricier et 1,93% pour le fonds maitre.

- **Les mouvements au sein du fonds**

Mouvements sur les OPC :

DATE ORDRE	FONDS	SENS	MONTANT
07/01/2016	NEMOURS EVENT DRIVEN	S	567 642,66 €
08/01/2016	ALTIMEO OPTIMUM	R	359 358,85 €
08/01/2016	PHILEAS L/S EUROPE	S	398 866,00 €
08/01/2016	AVIVA € CREDIT BOND 1-3	R	397 908,05 €
08/01/2016	NEMOURS EVENT DRIVEN	R	141 972,59 €
29/01/2016	Parvest EQ EUR SML	R	136 246,95 €
01/02/2016	Quadrige Rendement	S	258 154,19 €
14/03/2016	CPR Oblig 12 Mois	R	243 680,75 €
11/03/2016	Lyxor Euro MTS 7-10	S	259 880,51 €
17/03/2016	ALTIMEO OPTIMUM	R	181 776,24 €
17/03/2016	JPM Global Macro Opportunités	S	177 575,67 €
04/04/2016	CPR Oblig 12 Mois	R	95 406,75 €
08/04/2016	NATIXIS ABS PLUS	R	194 720,40 €
12/04/2016	CPR Oblig 12 Mois	R	1 303 166,71 €
13/04/2016	Montpensier Best Business	R	394 241,64 €
13/04/2016	COVEA Moyen Terme	R	1 174 061,86 €
13/04/2016	Natixis Performance Credit Opportunités	R	197 977,86 €
13/04/2016	Quilvest Credit Sub	R	445 081,63 €
13/04/2016	Pluvalca Biotech	S	116 987,04 €
13/04/2016	Nordea Stable Return	S	352 803,84 €
13/04/2016	Sturdza Strategic Europe Value	S	390 589,98 €
13/04/2016	SCR Optimum	S	524 979,10 €
13/04/2016	Quadrige Rendement	S	202 679,36 €
13/04/2016	BATI CREDIT PLUS	R	1 645 410,03 €
13/04/2016	ALTIMEO OPTIMUM	R	187 259,38 €
13/04/2016	Lyxor ETF HSI	R	59 183,28 €
13/04/2016	Lyxor ES 10	S	117 696,02 €
13/04/2016	Lyxor ETF Brésil	S	56 802,88 €
13/04/2016	Lyxor Euro MTS 7-10	S	238 005,04 €
13/04/2016	Lyxor MI 10	S	117 218,48 €
13/04/2016	Lyxor Euro MTS 5-7	S	231 033,86 €
13/04/2016	Lyxor Euro MTS 3-5	S	346 700,98 €
13/04/2016	Lyxor ETF Itraxx	S	355 148,47 €
13/04/2016	Lyxor ETF Allemagne	S	118 490,27 €
27/05/2016	Helium Performance	S	592 289,71 €
27/05/2016	Nordea Stable Return	S	237 784,68 €
31/05/2016	Lyxor ES 10	R	118 380,78 €
07/06/2016	Lyxor ETF Allemagne	R	56 512,00 €
14/06/2016	NEMOURS EVENT DRIVEN	R	362 912,11 €
16/06/2016	Carlton Obligations Dynamiques	S	200 460,26 €
01/07/2016	Lyxor ETF Brésil	R	60 993,17 €
06/07/2016	LFP ALLOCATION	R	630 416,24 €

06/07/2016	Lyxor Euro MTS 5-7	S	349 678,75 €
06/07/2016	Lyxor Euro MTS 3-5	R	348 916,01 €
06/07/2016	Lyxor Euro MTS 7-10	S	440 339,74 €
06/07/2016	Lyxor MI 10	R	441 203,49 €
06/07/2016	Carlton Obligations Dynamiques	S	632 536,52 €
29/07/2016	AVIVA € CREDIT BOND 1-3	R	550 997,77 €
29/07/2016	Nordea European Corpo Bond	S	550 452,69 €
17/08/2016	Carlton Go	R	685 917,18 €
19/08/2016	Lyxor EUR 2-10 Inflation	S	249 375,00 €
23/08/2016	Pioneer EM Bonds EUR	S	501 315,00 €
25/08/2016	SCR Optimum	R	520 289,80 €
25/08/2016	La Française Vision Premia EB	S	589 440,50 €
01/09/2016	Exane Pléiade Performance	S	104 496,54 €
01/09/2016	Nordea Stable Return	R	200 174,50 €
02/09/2016	Exane Pléiade Performance	S	104 609,18 €
05/09/2016	Exane Pléiade Performance	R	209 462,50 €
05/09/2016	Nordea Stable Return	S	200 839,90 €
21/09/2016	JOHN LOCK EQUITY MARKET NEUTRAL	R	277 235,85 €
22/09/2016	Lyxor Euro MTS 7-10	R	955 663,93 €
23/09/2016	Sturdza Strategic Europe Value	R	395 930,04 €
23/09/2016	Immobilier 21	R	338 213,30 €
23/09/2016	Quadrige Rendement	R	283 299,84 €
27/09/2016	Pluvalca Biotech	R	109 961,68 €
27/09/2016	Pluvalca Multibonds	S	197 531,60 €
03/10/2016	Lyxor EUR 2-10 Inflation	S	351 120,47 €
03/10/2016	Pioneer EM Bonds EUR	S	359 679,00 €
03/10/2016	La Française Vision Premia EB	S	476 141,60 €
10/10/2016	Carlton Obligations Dynamiques	S	1 022 532,75 €
13/10/2016	Lyxor ES 10	R	164 726,42 €
13/10/2016	Carlton Obligations Dynamiques	S	448 828,38 €
13/10/2016	JPM Global Macro Opportunités	R	171 633,55 €
13/10/2016	Quadrige Rendement	R	285 283,62 €
13/10/2016	Lyxor ETF Allemagne	R	61 847,81 €
13/10/2016	LFP Multi stratégies Obligataires	R	991 396,16 €
25/10/2016	Muzinich EuropeYield	S	1 196 746,50 €
25/10/2016	Lyxor ETF Itraxx	R	355 736,04 €
25/10/2016	ZKB Gold	S	600 368,19 €
26/10/2016	ZKB Gold	R	601 129,05 €
02/11/2016	Helium Performance	R	598 340,70 €
07/11/2016	Pluvalca Multibonds	S	209 086,00 €
07/11/2016	Pioneer EM Bonds EUR	S	305 950,00 €
07/11/2016	Helium Performance	S	776 403,54 €
07/11/2016	Carlton Obligations Dynamiques	S	619 191,84 €
07/11/2016	La Française Vision Premia M	S	309 538,10 €
07/11/2016	Muzinich EuropeYield	S	309 427,20 €
07/11/2016	Nordea European Corpo Bond	S	154 728,00 €

07/11/2016	Immobilier 21	S	115 308,90 €
07/11/2016	Nordea Stable Return	S	202 055,00 €
07/11/2016	Lyxor EUR 2-10 Inflation	S	310 852,85 €
07/11/2016	Lyxor Euro MTS 5-7	S	192 954,43 €
10/11/2016	Delff Euro Short Duration HY	S	760 358,25 €
15/11/2016	Raymond James Microcaps	S	234 947,80 €
16/11/2016	Immobilier 21	R	410 864,48 €
18/11/2016	Delff Euro Short Duration HY	S	447 136,14 €
18/11/2016	Helium Performance	S	777 622,64 €
18/11/2016	DB Euro HY Corporate	S	879 918,80 €
18/11/2016	Quadrige Rendement	S	1 221 990,40 €
18/11/2016	Moneta L/S	S	492 336,16 €
21/11/2016	Raymond James Microcaps	S	140 417,53 €
21/11/2016	Lyxor EUR 2-10 Inflation	S	540 392,68 €
21/11/2016	Muzinich EuropeYield	S	369 948,90 €
21/11/2016	Pioneer EM Bonds EUR	S	247 386,72 €
21/11/2016	La Française Vision Premia M	S	586 415,70 €
23/11/2016	AVIVA € CREDIT BOND 1-3	S	491 897,25 €
02/12/2016	PHILEAS L/S EUROPE	R	383 891,85 €
02/12/2016	Nordea European Corpo Bond	R	692 006,19 €
02/12/2016	CPR FOCUS INFLATION	S	1 237 487,22 €
02/12/2016	Carlton Obligations Dynamiques	R	1 496 676,45 €
02/12/2016	Cigogne M&A	S	1 231 146,54 €
28/12/2016	Carlton Obligations Dynamiques	R	1 423 706,10 €

Mouvements sur les actions :

DATE	ACTION	SENS	MONTANT
04/04/2016	Iliad	A	70 104,35 €
05/04/2016	Orange	A	69 931,56 €
19/04/2016	Orange	V	75 283,01 €
19/04/2016	Natixis	A	59 565,05 €
04/05/2016	Natixis	A	118 462,41 €
31/05/2016	Iliad	A	117 534,95 €
31/05/2016	Natixis	A	114 443,60 €
09/06/2016	Natixis	A	170 329,15 €
18/10/2016	Natixis	V	465 132,60 €
04/11/2016	Natixis	A	312 568,83 €
10/11/2016	Natixis	V	327 520,83 €
14/11/2016	Iliad	A	307 929,60 €
17/11/2016	Natixis	A	466 998,21 €
22/11/2016	Natixis	V	483 555,97 €
14/12/2016	Essilor	A	247 622,77 €

Mouvement sur les obligations :

DATE	OBLIGATION	SENS	MONTANT
14/10/2016	Espagne 1,6%	V	319 948,77
21/12/2016	Mediobanca 2 3/4% Snr	A	1 051 741,10
23/12/2016	La Mondiale Perp Sub	A	487 485,75
28/12/2016	EDF 8 3/4% Snr	A	224 747,96

II. Sélection des prestataires

Carlton Sélection a recours à plusieurs types de prestations extérieures :

- Prestations continues : fournitures de données (Bloomberg), prestations téléphoniques, brokers ;
- Prestations récurrentes : comptabilité de la société ;
- Prestations ponctuelles : cabinet d'avocat, fourniture de petits matériels ;

Les critères suivants sont examinés afin d'apprécier une prestation :

- Qualité du service attestée par une renommée de place, par une démonstration ou des exemples de réalisations antérieures ;
- Prix ;
- Adéquation de la proposition du prestataire aux besoins de la société ;
- Ancienneté de la relation si le prestataire est déjà intervenu ;
- Le cas échéant, rapidité d'intervention ;

Le choix du prestataire final ressort de l'examen d'au moins deux propositions sur la base d'un devis suffisamment détaillé pour faire une comparaison objective des moyens et résultats fournis par chaque prestataire.

Les contrats de prestations sont soumis à l'aval du RCCI afin de valider que les contrats ne comportent pas de clauses abusives.

III. Critères ESG

La politique de la SGP en matière de critères Environnementaux Sociaux et de Gouvernance (ESG) n'a pas varié en 2016, à savoir que la SGP ne tient pas compte de ces critères dans sa politique d'investissement.

IV. Calcul du risque global

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

Au 30/12/2016, le levier était de 95,17% selon la méthode de l'engagement et de 95,17% selon la méthode brute.