



CARLTON  
SELECTION

Jun  
2018

VL : 1 004,43 €  
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	-0,90							-2,73
Eonia	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03							-0,18

## 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%

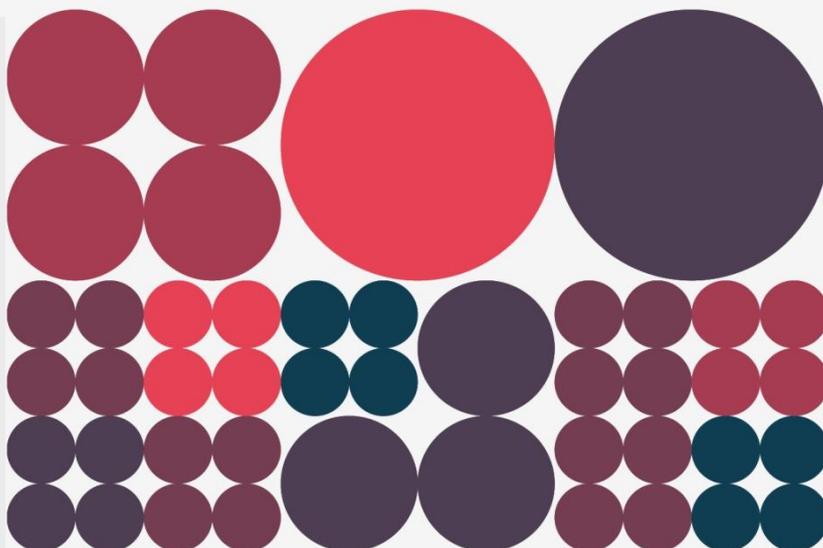
Commission de surperformance : 20% de la surperformance au-delà de 5% ou de l'Eonia si l'Eonia > 5%

Gérants : D. Gerino / M. Gontran

Valorisateur : BNP Paribas Securities Services

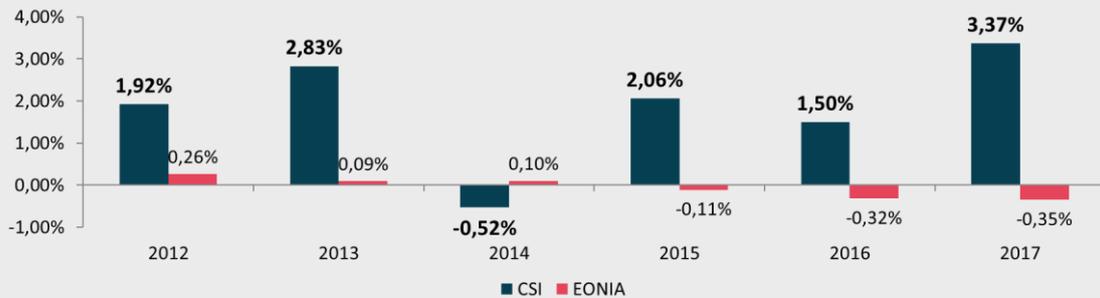
Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

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

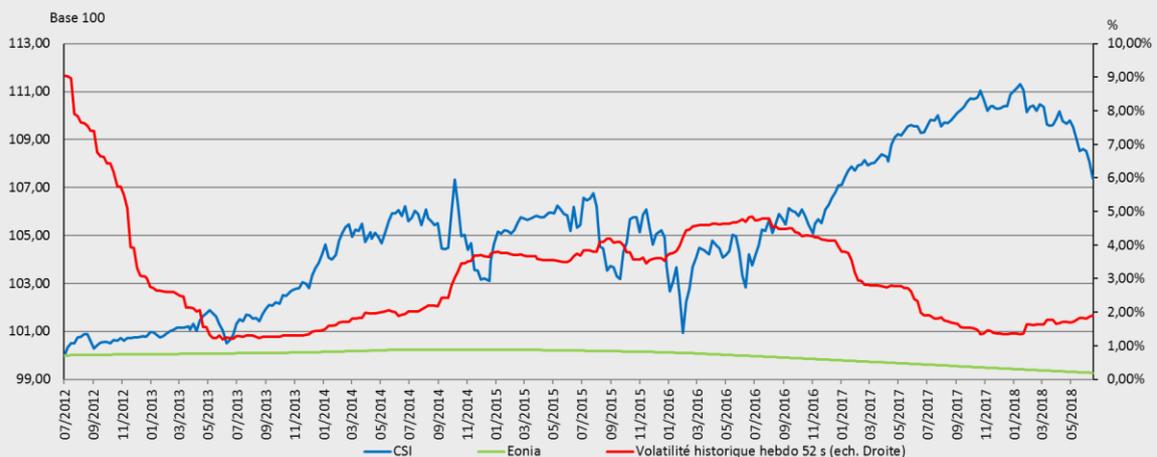
## CHIFFRES CLES

Actif net :	26 509 443,72	Max Drawdown :	-2,64%
Volatilité du fonds (1 an)	1,85%	Bêta	0,11
Ratio de Sharpe :	-0,30	Alpha	-0,02%

### VaR

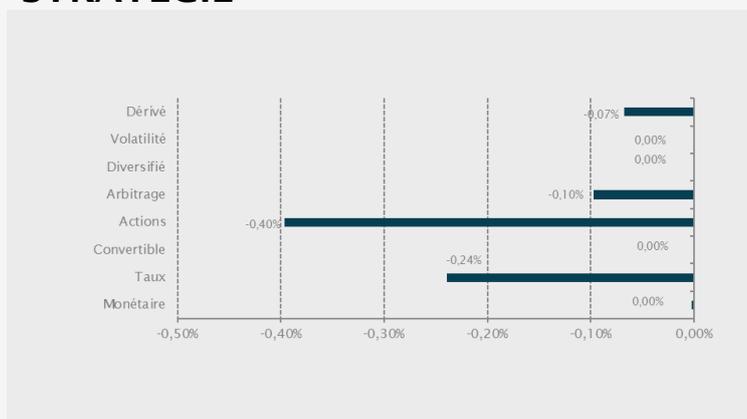
VaR du Fonds : 0,61%  
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1an

## PERFORMANCE (BASE 100)

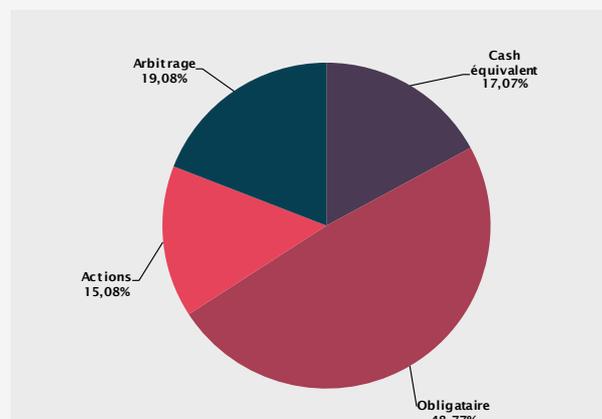


Source : Bloomberg / Carlton Sélection La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

## CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE



## REPARTITION PAR STRATEGIE



## LIGNES DU FONDS

NOM	CATEGORIE	POIDS
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	7,5%
CANDRIAM PATRIM OBLI-INT	TAUX	4,1%
MONETA LONG SHORT	ARBITRAGE	3,9%
PIONEER FUNDS-EMG	TAUX	3,8%
LFP MULTISTRAT OBLIGATAIRES	TAUX	3,1%
MUZINICH ENHANCEDYIELD	TAUX	3,0%
UNIGESTION ALTERNATIVE RISK PREMIA	ARBITRAGE	3,0%
HELIUM FUND SELECTION-S EUR	ARBITRAGE	2,6%
BUTLER CREDIT OPPORTUNITIES	TAUX	2,5%
HELIUM PERFORM-E EUR	ARBITRAGE	2,5%
FIRST TRUST EUROZONE ALPHADX	ACTIONS	2,3%
ETF EURO STOXX BANKS	ACTIONS	2,3%
GEMEQUITY-I	ACTIONS	2,2%
OBJECTIF CAPITAL FI-I	TAUX	2,2%
ISHARES S&P 500 EUR	ACTIONS	2,1%
SILVERTIME GRAVITY PLUS	ARBITRAGE	2,1%
MUZINICH EUROPEYIELD-DISCRETION	TAUX	2,0%
CPR Focus Inflation US	TAUX	2,0%
ETF Automation & Robotics	ACTIONS	2,0%
IVO FIXED INCOME-EUR I	TAUX	1,9%
LAZARD CRE FI IC PARTS -IC-	TAUX	1,6%
FUNDLOGIC MS DALTON A/P-B2E	ARBITRAGE	1,6%
DWS EURO HIGH YIELD CORPS-FC	TAUX	1,6%
SYQUANT CAPITAL-HELIUM OPP-A	ARBITRAGE	1,5%
PLUVALCA PI MULTIBONDS	TAUX	1,5%
LFDE Echiquier Value	ACTIONS	1,4%
QUADRIGE RENDEMENT	ACTIONS	1,1%
ETF IBEX	ARBITRAGE	1,0%
HENDER HOR-GLOBAL HY-I2AHEUR	TAUX	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 -0,90% en juin, ce qui inscrit la performance annuelle à -2,73%.

Les marchés financiers ont continué de souffrir de l'environnement politique anxiogène généré par les diatribes de Donald Trump envers ses principaux partenaires commerciaux (Chine et Union Européenne) et par l'instabilité de certains gouvernements européens (crise allemande entre les partis du CDU et du CSU, cohabitation entre le M5S et la Ligue en Italie, accession au pouvoir des socialistes en Espagne, statu quo du Brexit). Alors que les investisseurs étaient restés de marbre face au risque politique au cours des deux dernières années, il semble maintenant clair que cette prime de risque pèse nettement sur le sentiment de marché. Malgré ce contexte politique défavorable, le panorama économique est loin d'être inquiétant pour les pays développés qui continuent de jouir d'une croissance solide, d'une consommation dynamique favorisée par la baisse continue du taux de chômage et de politiques monétaires encore accommodantes. A contrario, le parcours des pays émergents a été plus chaotique avec d'un côté le fort impact des mesures protectionnistes américaines sur les pays dépendants du commerce international et de l'autre côté la dégradation macroéconomique de certains pays en difficulté (Argentine, Turquie). En somme, les Etats-Unis, que ce soit via leur politique internationale ou leur politique monétaire, ont été le principal catalyseur du premier semestre.

- La poche taux (contribution = -24bps)

Les taux souverains ont continué d'évoluer en mode risk-off, tant sur les pays « core » (10 ans allemand -4bps à +0,30% ; 10 ans US flat à +2,86%) que périphériques (baisse modérée de 11bps sur le rendement italien à 10 ans à +2,68%). La BCE a annoncé que le programme de rachat mensuel de titres allait être réduit de moitié en octobre, passant de 30Mds€ à 15Mds€ par mois, avant de s'arrêter à la fin de l'année. De plus, Mario Draghi a également mis l'accent sur la volonté de l'institution de Francfort de laisser les taux inchangés jusqu'à l'été 2019, ce qui a été globalement perçu comme ultra dovish par le marché. Dans ce contexte d'aversion pour le risque, le marché du crédit (iBoxx EUR High Yield : -0,4%) a continué de souffrir de l'écartement des spreads (iTraxx Main +4bps à 74bps ; iTraxx X-Over +14bps à 320bps) mais nos fonds high yield ont malgré tout bien résisté à l'image des fonds IndepAM Haut Rendement (performance : +0,6% ; contribution : +1bp), Muzinich Europeyield (performance : -0,4% ; contribution : -1bp) ou Janus-Henderson Global High-Yield (flat ; contribution nulle). Le fonds a également bénéficié de notre réduction de l'exposition au high yield en milieu de mois. Par ailleurs, nous avons continué de souffrir sur la dette des pays émergents (+21bps sur le spread de l'indice JPM EMBI) alors que les devises EM continuent de se déprécier face au dollar et que les flux de capitaux sont défavorables. A ce titre, les fonds Amundi-Pioneer Emerging Market Bonds (performance : -2,0% ; contribution : -8bps) et IVO Fixed Income (performance : -0,8% ; contribution : -2bps) clôturent le mois en territoire négatif. Sur la thématique inflation, le fonds CPR Focus Inflation US (performance : +0,8% ; contribution : +2bps) est en nette hausse alors que la hausse du pétrole (+11% pour le WTI) a entraîné la remontée des break-evens US.

- La poche diversification (contribution = -49bps)

La poche actions (contribution : -40bps) a principalement souffert de la forte sous-performance des actions émergentes (MSCI EM € : -4,2%), impactées par la chute de certaines devises, la rhétorique américaine agressive et par certains risques idiosyncratiques (Turquie, Afrique du Sud, Amérique Latine). Le fonds Gemway GemEquity (performance : -6,1% ; contribution : -14bps) souffre d'un contexte particulièrement défavorable en Asie. Nos positions sur les actions européennes (Stoxx 600 : -0,6%) ont également subi le mouvement d'aversion au risque et ce sont les valeurs de type value qui ont le plus souffert de leur caractère cyclique et de vents contraires spécifiques (risque de droits de douane sur les importations américaines de voitures européennes, aplatissement de la pente pour les bancaires, ralentissement du commerce international pour l'industrie). Le fonds La Financière de l'Echiquier Value a nettement reculé sur le mois (performance : -6,2% ; contribution : -14bps). Nous avons néanmoins profité de la surperformance des Etats-Unis via notre ETF iShares S&P 500 (performance : +0,8% ; contribution : +2bps). Par ailleurs, la poche arbitrage (contribution : -9bps) s'est bien comportée malgré ce contexte difficile mais la dispersion des performances entre les différentes stratégies a été élevée. Le fonds Unigestion Alternative Risk Premia (performance : -2,4% ; contribution : -7bps) a été particulièrement impacté par les facteurs equity (value, momentum, qualité, taille), le trend following macro et le carry FX G10. De son côté, le fonds Moneta Long/Short (performance : -1,4% ; contribution : -6bps) a souffert de positions sur le book short. Au niveau des contributions positives, nous avons regagné du terrain sur la position long Espagne / short Italie (contribution : +2bps) et sommes également satisfait du comportement du fonds Silvertime Gravity Plus Europe (performance : +0,7% ; contribution : +1bp) qui est un long/short actions de type market neutral systématique.

- La poche dérivés (contribution = -7bps)

Le rallye du dollar s'est nettement essoufflé en fin de mois contre l'euro et la paire finit le mois en territoire neutre (EUR/USD : -0,1%). Malgré le contexte risk-off, le billet vert a continué de fortement s'apprécier contre le yen (USD/JPY : +1,8%) alors que la Banque du Japon a confirmé son engagement à atteindre son objectif d'inflation coûte que coûte. Sur les taux, nous conservons toujours les positions vendeuses sur la dette allemande à 10 ans alors que le niveau actuel de +0,30% ne nous paraît pas refléter les fondamentaux économiques actuels. Enfin nous sommes restés opportunistes sur les futures sur indices actions dans une optique de couverture beta ou de surexposition directionnelle.

Le premier semestre s'achève sur une fausse note pour la quasi-totalité des actifs (MSCI World \$ : -0,7% ; MSCI EM \$ : -7,7% ; iBoxx EUR HY : -1,6% ; JPMorgan EM Bonds : -5,2% ; Or : -5,4%). Les seuls gagnants du semestre auront été la technologie (FAANG), le pétrole, l'inflation et le dollar. Ces performances décevantes restent particulièrement surprenantes alors que le contexte global est très bon, tant sur le niveau de croissance mondial que sur la vigueur du commerce international ou sur les bénéfiques records des entreprises. Après avoir ignoré pendant plus de deux années le tsunami politique que représente le mouvement populiste mondial (Trump, Brexit, Italie, Turquie, Russie, Pologne, Hongrie, Philippines, etc.), les investisseurs ont effectué un repricing des actifs risqués pour prendre en compte ce nouveau paradigme. A ce titre, nous pensons que rapidement les données fondamentales vont reprendre le dessus tant sur le plan macro que micro économique. Le fonds profitera ainsi pleinement de ce recadrage car nous restons confiants sur nos choix stratégiques.