



CARLTON
SELECTION

Octobre
2018

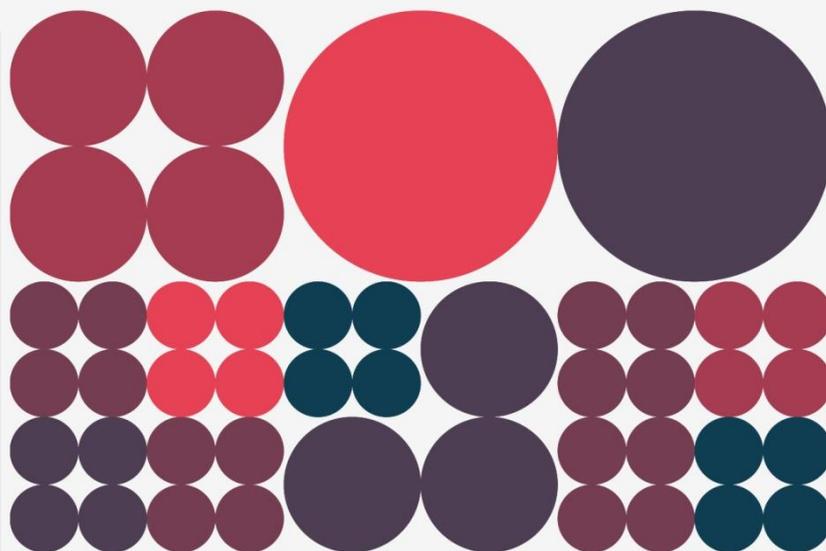
VL : 970,73 €
Code ISIN : FR0010876870

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	0,72	-0,55	-0,09	-3,43			-6,00
Eonia	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03			-0,31

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



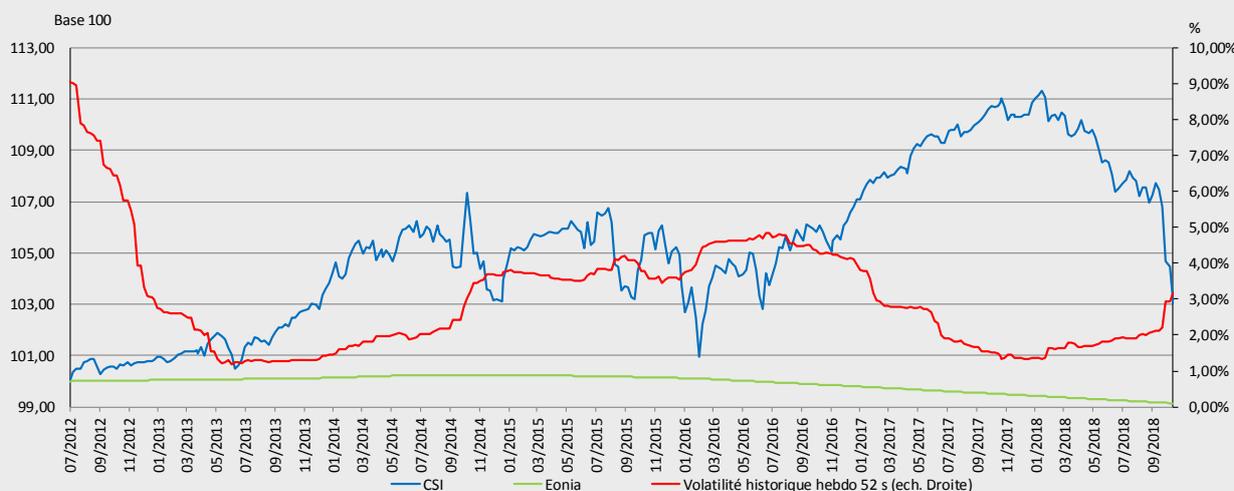
Le fonds Carlton Select Invest peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

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

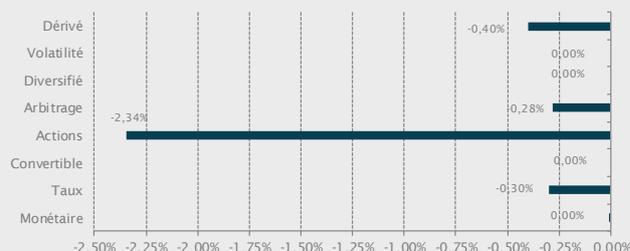
CSI	Actif net :	25 593 650,63	Max Drawdown :	-7,42%
	Volatilité du fonds (1 an)	3,27%	Bêta	0,18
	Ratio de Sharpe :	-1,85	Alpha	-0,10%
	VaR			
	VaR du Fonds	1,18%		
	Value at Risk historique 99%7d sur une période de 1 an			

PERFORMANCE (BASE 100)

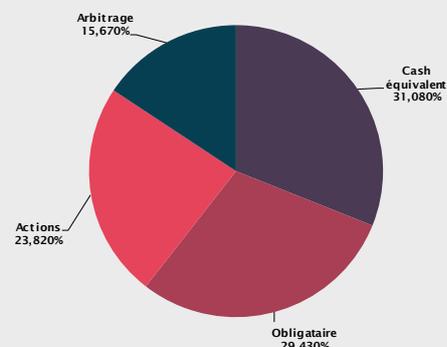


Source : Bloomberg / Carlton Sélection La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE



REPARTITION PAR STRATEGIE



LIGNES DU FONDS

NOM	CATEGORIE	POIDS
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	14,7%
SWISS LIFE MONEY MARKET EURO	MONETAIRE	8,7%
ISHARES S&P 500 EUR	ACTIONS	5,1%
BUTLER CREDIT OPPORTUNITIES	TAUX	4,1%
MONETA LONG SHORT	ARBITRAGE	3,9%
SILVERTIME GRAVITY PLUS	ARBITRAGE	3,6%
FIRST TRUST EUROZONE ALPHADX	ACTIONS	3,2%
CPR Focus Inflation US	TAUX	3,1%
UNIGESTION ALTERNATIVE RISK PREMIA	ARBITRAGE	3,0%
LYXOR CAC 40	ACTIONS	2,9%
HELIUM FUND SELECTION-S EUR	ARBITRAGE	2,6%
HELIUM PERFORM-E EUR	ARBITRAGE	2,5%
CANDRIAM PATRIM OBLI-INT	TAUX	2,2%
MUZINICH EUROPEYIELD-DISCRETION	TAUX	2,1%
ETF EURO STOXX BANKS	ACTIONS	2,1%
IVO FIXED INCOME-EUR I	TAUX	2,0%
ISHR HEALTHCARE INNOVATION	ACTIONS	1,8%
ETF Automation & Robotics	ACTIONS	1,8%
AUM EUROPE EQUITY-I	ACTIONS	1,8%
DWS EURO HIGH YIELD CORPS-FC	TAUX	1,6%
GEMEQUITY-I	ACTIONS	1,5%
PLUVALCA PI MULTIBONDS	TAUX	1,5%
HENDER HOR-GLOBAL HY-12AHEUR	TAUX	1,0%
Amundi ETF Nasdaq Euro Hedged	ACTIONS	1,0%
LFDE Echiquier Value	ACTIONS	0,9%

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 -3,43% en octobre, ce qui inscrit la performance annuelle à -6%.

- La poche taux (contribution = -30 bps)

Les inquiétudes liées au ralentissement de l'économie mondiale ont entraîné une très forte baisse des actifs risqués (actions, crédit) alors que le resserrement des conditions monétaires a limité le rôle d'amortisseur des taux souverains. En effet, nous constatons d'un côté une perte de momentum autant en Zone Euro (PIB T3 à +0,2% en glissement trimestriel vs T2 à +0,4% ; PMI au plus bas depuis deux années ; enquêtes de confiance des consommateurs et des entreprises en forte décélération) qu'en Chine (PIB T3 à +6,5% en glissement annuel, au plus bas depuis le T1 2009), et de l'autre côté les Etats-Unis qui continuent d'impressionner au vu des dernières publications (PIB T3 +3,5% , PMI très élevés et enquêtes de confiance sur des niveaux historiques). Ce différentiel de croissance se traduit par une Fed continuant à resserrer sa politique monétaire (réduction du bilan, hausse des taux) alors que les autres grandes banques centrales restent incapables de sortir des politiques ultra accommodantes en places depuis 10 ans. L'attractivité des actifs libellés en dollars américains est de plus renforcée par le retour du risque politique en Europe (Brexit, Italie, Merkel) et par l'agressivité des politiques commerciales américaines qui déstabilisent les pays émergents. Dans ce contexte, l'évolution des taux souverains allemands (-9bps à +0,39%) a été dicté par le mouvement de flight-to-quality et par le newsflow négatif de la Zone Euro alors que les taux américains ont continué de se tendre (+8bps à +3,14%), portés par les bons chiffres macroéconomiques et le nouveau resserrement des Fed funds. Nous avons souffert du repli des break-evens d'inflation US (-8bps sur le 10 ans à +2,06% ; -30bps sur le 2 ans à +1,51%) qui reflétait l'augmentation des craintes concernant le ralentissement de l'économie américaine. A ce titre, le fonds CPR Focus Inflation US (performance : -2,1% ; contribution : -6bps) a fini le mois en territoire négatif. Sur le crédit, les fonds exposés au high-yield ont également été en difficulté, à l'image des fonds Deutsche Euro High Yield (performance : -1,1% ; contribution : -2bps), Muzinich Europeyield (performance : -0,8% ; contribution : -2bps) ou Pluvalca Multibonds (performance : -1,5% ; contribution : -2bps), mais le fonds long/short Butler Credit Opportunities (performance : -0,3% ; contribution : -1bp) a bien résisté. Sur la thématique des pays émergents, le fonds IVO Fixed Income (performance : -0,1% ; contribution : +0bp) finit à l'équilibre grâce au rallye des actifs brésiliens qui ont bénéficié de la victoire présidentielle de Bolsonaro, vu comme le candidat « market-friendly » avec son programme pro-croissance et sa volonté de réformer le système des retraites.

- La poche diversification (contribution = -265 bps)

La poche actions (contribution : -237bps) a fortement souffert de la pire performance mensuelle du MSCI World depuis mai 2012. La baisse a été caractérisée par la chute des secteurs cycliques (construction, industrie, chimie, bancaires, automobiles) et technologiques alors que les secteurs défensifs (telecom, utilities, retail, alimentation, santé) ont réussi à limiter les dégâts. Plus globalement, nous avons assisté au retournement de tendances de nombreuses valeurs plébiscitées par les investisseurs (FAANG) et par le fort décrochage des actions dont les résultats étaient publiés en dessous des attentes. Dans ce contexte difficile, toutes les zones géographiques ont été touchées par ce vent de panique mais l'Europe (Stoxx 600 : -5,5%) a mieux résisté que les Etats-Unis (S&P 500 : -6,8%) et les pays émergents (MSCI EM : -8,7%). Nous avons ainsi souffert sur l'ensemble de nos positions actions comme les ETF iShares S&P 500 €-hedged (performance : -7,2% ; contribution : -39bps), FirstTrust EuroZone Alphadex (performance : -9,0% ; contribution : -30bps) ou encore le fonds AuM Europe Equity (performance : -13,3% ; contribution : -26bps). En termes de mouvement, nous avons soldé en début de mois nos positions sur les fonds investis sur les petites capitalisations (Inocap Quadrige Rendement, Raymond James Microcaps & Smallcaps) alors que les conditions de marché (baisse de la liquidité et hausse de la volatilité) entraînent une sous-performance par rapport aux large caps (CAC 40 -7,2% vs CAC Small -9,9% sur octobre). Nous avons également arbitré la thématique luxe en milieu de mois en vendant l'ETF Amundi S&P Global Luxury (performance : -10,7% ; contribution : -21bps) et en achetant les actions Kering et LVMH dont les cours avaient violemment baissé. De son côté, la poche arbitrage (contribution : -28bps) a présenté des performances très hétérogènes en fonction des stratégies d'investissements. Sur la thématique long/short, les fonds ont été en difficultés du fait de la très mauvaise orientation des marchés actions, à l'image de SilverTime Gravity Plus (performance : -2,8% ; contribution : -10bps) et de Moneta Long/Short (performance : -3,6% ; contribution : -14bps). Nous avons été satisfaits du fonds Unigestion Alternative Risk Premia (performance : +1,9% ; contribution : +6bps) qui finit en territoire positif grâce à sa capacité à présenter un profil décorrélant.

- La poche dérivés (contribution = -40bps)

La forte hausse de l'aversion pour le risque s'est traduite par une violente correction sur les actions mondiales et une détente des taux souverains allemands. Nous avons ainsi souffert de nos positions acheteuses sur le future CAC 40 (contribution : -28bps) et de nos positions vendeuses sur le future Bund (contribution : -6bps). Du côté FX, l'USD a continué d'être boosté par l'incertitude sur les marchés et par le resserrement monétaire de la Fed. Notre position sur l'EUR/USD (contribution : -6bps) a ainsi légèrement reculé.

Le retour du risque politique (Brexit, Italie, tensions sino-américaines) combiné à la décélération de la croissance mondiale ont entraîné un mois d'octobre catastrophique pour les actifs risqués. Le retournement de tendances pour certaines valeurs « stars » a été très violent, notamment dans le secteur de la tech, et n'a été que trop peu compensé par les actifs refuges (actions défensives, taux souverains, or, yen). Le potentiel d'appréciation de ces derniers est ainsi limité par le rythme de resserrement des conditions monétaires par la Fed et par l'accélération de l'inflation mondiale, entraînant ainsi la hausse du dollar américain, des rendements souverains mondiaux et des taux d'intérêts réels. Le mois de novembre sera décisif sur le plan politique avec les élections américaines de mi-mandat, une rencontre prévue entre Trump et Xi Jinping et l'avancée des négociations sur le Brexit. En cas de bonne nouvelle sur un des fronts politiques, le potentiel de rebond reste très important au vu des valorisations très basses par rapport au début d'année et de perspectives économiques saines.