



CARLTON
SELECTION

Novembre
2018

VL : 963,86 €
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	-0,71		-6,67
Eonia	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03		-0,34

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%

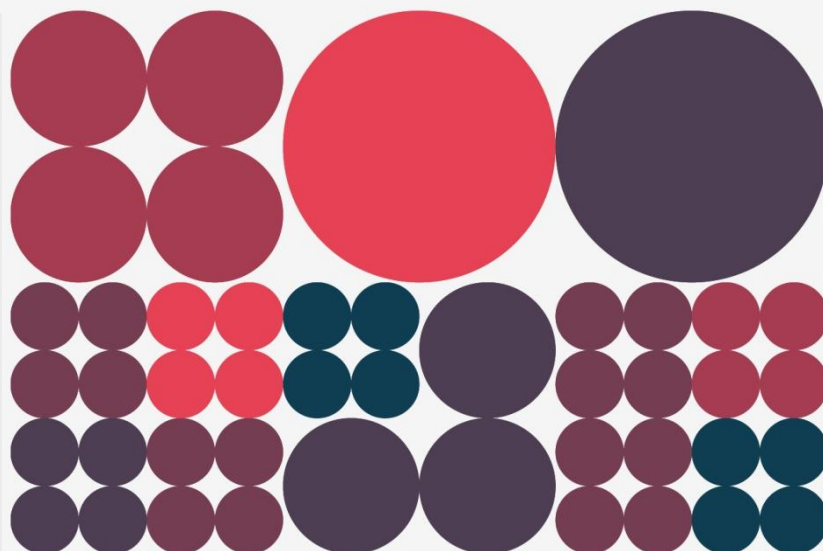
Commission de surperformance : 20% de la surperformance au-delà de 5% ou de l'Eonia si l'Eonia > 5%

Gérants : D. Gerino / M. Gontran

Valorisateur : BNP Paribas Securities Services

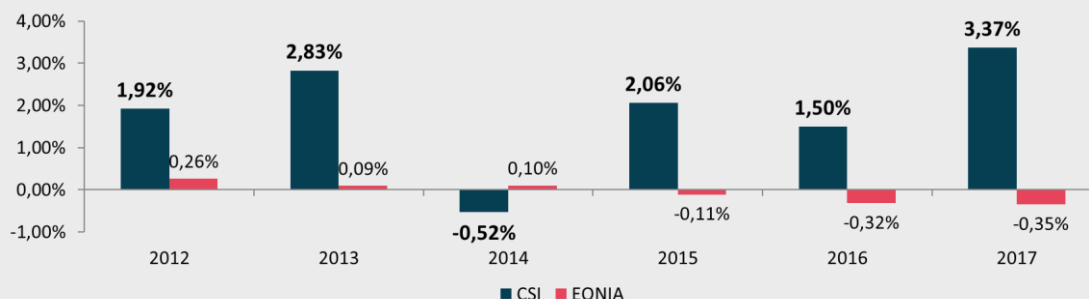
Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

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.

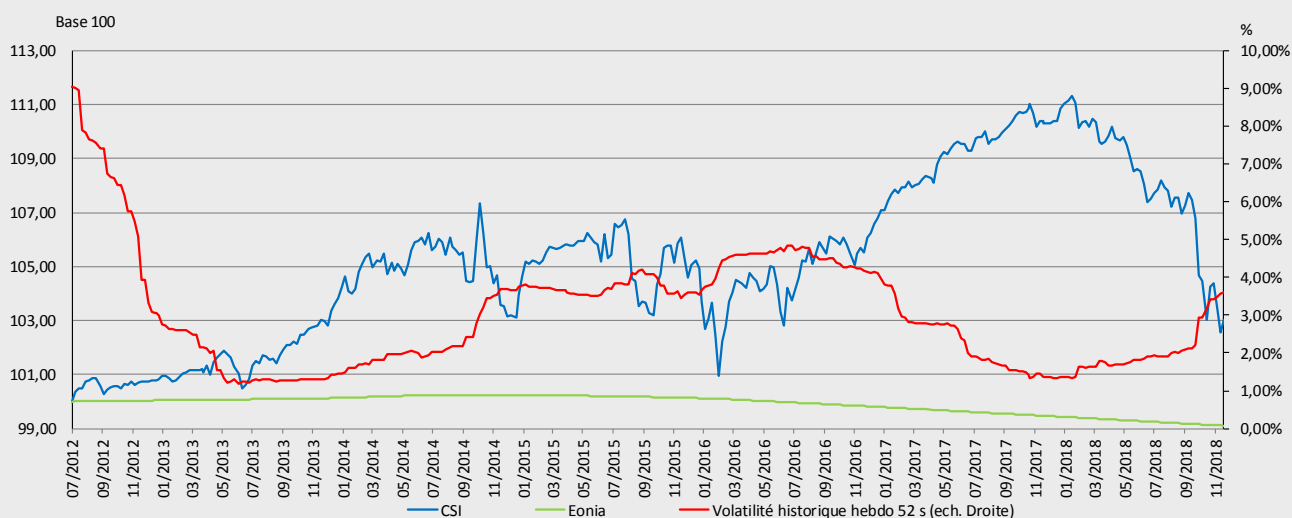
Sur un horizon de 36 mois, le fonds a pour objectif de tirer profit de l'évolution de toutes les classes d'actifs grâce à un ajustement de l'allocation respective de chacune de ces classes d'actifs au sein du portefeuille.

CHIFFRES CLES

CSI	Actif net :	25 409 393,08	Max Drawdown :	-7,85%
	Volatilité du fonds (1 an)	3,61%	Bêta	0,20
	Ratio de Sharpe :	-1,80	Alpha	-0,11%
	<u>VaR</u>			
	VaR du Fonds	1,29%		

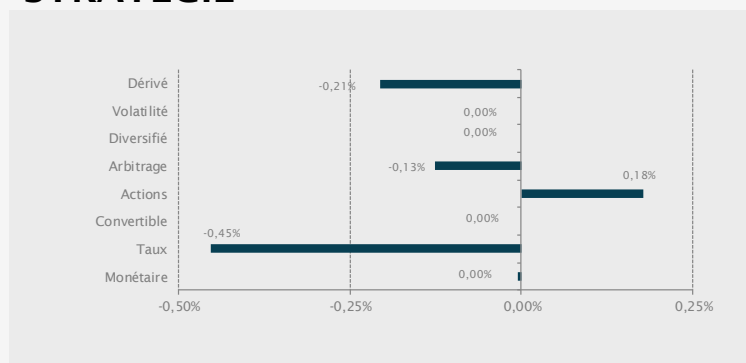
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1an

PERFORMANCE (BASE 100)

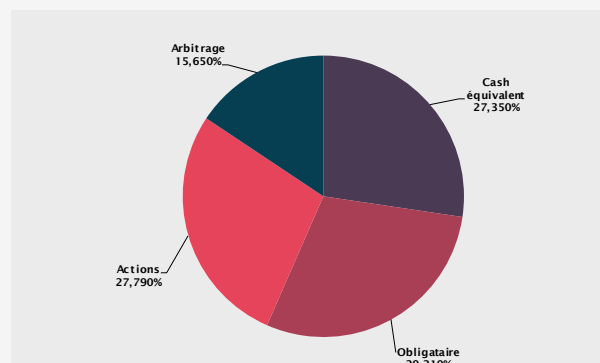


Source : Bloomberg / Carlton Sélection La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE



REPARTITION PAR STRATEGIE



LIGNES DU FONDS

NOM	CATEGORIE	POIDS
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	14,8%
SWISS LIFE MONEY MARKET EURO	MONETAIRE	8,8%
BNP S&P Euro Hedged	ACTIONS	5,5%
ISHARES S&P 500 EUR	ACTIONS	5,2%
BUTLER CREDIT OPPORTUNITIES	TAUX	4,1%
MONETA LONG SHORT	ARBITRAGE	4,0%
SILVERTIME GRAVITY PLUS	ARBITRAGE	3,5%
CPR Focus Inflation US	TAUX	3,0%
UNIGESTION ALTERNATIVE RISK PREMIA	ARBITRAGE	3,0%
LYXOR CAC 40	ACTIONS	2,9%
HELIUM FUND SELECTION-S EUR	ARBITRAGE	2,7%
HELIUM PERFORM-E EUR	ARBITRAGE	2,6%
CANDRIAM PATRIM OBLI-INT	TAUX	2,2%
FIRST TRUST EUROZONE ALPHADX	ACTIONS	2,1%
ETF EURO STOXX BANKS	ACTIONS	2,1%
MUZINICH EUROPEYIELD-DISCRETION	TAUX	2,1%
IVO FIXED INCOME-EUR I	TAUX	2,0%
ISHR HEALTHCARE INNOVATION	ACTIONS	1,9%
ETF Automation & Robotics	ACTIONS	1,9%
AUM EUROPE EQUITY-I	ACTIONS	1,7%
GEMEQUITY-I	ACTIONS	1,6%
DWS EURO HIGH YIELD CORPS-FC	TAUX	1,6%
PLUVALCA PI MULTIBONDS	TAUX	1,5%
LYXOR EURSTX600 OIL&GAS	ACTIONS	1,0%
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 -0,71% en novembre, ce qui inscrit la performance annuelle à -6,67%.

- La poche taux (contribution = -46bps)

L'aversion pour le risque a perduré au cours du mois de novembre en étant alimenté par la persistance de craintes macroéconomiques (ralentissement de la croissance mondiale), microéconomiques (guidance révisée à la baisse) et politiques (Italie, Brexit, tensions sino-américaines). Nous pourrions également mentionner la forte chute du pétrole comme symptomatique de fortes interrogations des investisseurs sur la dynamique économique mondiale. Dans ce contexte, la relative résilience du marché du crédit, jusqu'à la fin du troisième trimestre, a été mise à rude épreuve avec des performances mensuelles très mal orientées autant sur le segment investment grade (iBoxx EUR Corporate : -0,7%) qu'high yield (iBoxx High Yield : -1,9%). Afin de remettre ces chiffres en perspective, le segment du haut rendement a subi son pire mois depuis décembre 2015. A ce titre, les spreads se sont nettement écartés avec des niveaux sur le marché cash au plus haut depuis la tension liée au Brexit en juin 2016. Nous avons ainsi souffert sur notre exposition au crédit à haut rendement, à l'image des fonds Deutsche Euro High Yield (performance : -2,2% ; contribution : -4bps), Muzinich Europeyield (performance : -1,8% ; contribution : -4bps) ou Pluvalca Multibonds (performance : -1,6% ; contribution : -2bps). Ce mouvement de flight-to-quality s'est également matérialisé par un repli des taux souverains, tant en Zone Euro (10 ans allemand -7bps à +0,31%) qu'aux Etats-Unis (10 ans US -16bps à +2,99%). De plus, la forte chute du pétrole a entraîné une baisse massive des anticipations d'inflations (break-evens US 2 ans -30bps à +1,22%) ce qui s'est transcrit par une contreperformance du fonds CPR Focus Inflation US (performance : -1,5% ; contribution : -5bps). Enfin, nous avons légèrement souffert de notre exposition sur les entreprises des pays émergents via le fonds IVO Fixed Income (performance : -1,0% ; contribution : -2bps) qui a été impacté par des investissements sur le secteur des matières premières.

- La poche diversification (contribution = +5bps)

La poche actions (contribution : +18bps) a globalement bien résisté dans un contexte de forte dispersion des performances entre les zones géographiques et secteurs. La volatilité est bel et bien de retour, à la suite d'une année 2017 historiquement calme, et se confirme par des niveaux élevés du VIX (moyenne de 11 en 2017 vs 16 en 2018 ; pic à 16 en 2017 vs 37 en 2018). L'Europe (Stoxx 600 : -1,0%) a été une nouvelle fois pénalisée par les risques politiques (Brexit, Italie) qui continuent de peser sur la valorisation des marchés. Nous noterons toutefois que le gouvernement italien semble plus enclin à faire un geste pour calmer les instances européennes (proposition de révision du déficit budgétaire 2019 de 2,4% à 2,2%). Cette amélioration du newsflow s'est traduit par une surperformance des actions italiennes (FTSE Mib : +0,7%) et par une nette détente du spread BTP-Bund (-15bps à 290bps). Du côté britannique, Theresa May est revenue du sommet exceptionnel organisé à Bruxelles avec un accord de principe sur le projet de sortie de l'Union Européenne. La Première Ministre reste néanmoins fragilisée au sein du paysage politique intérieure avec une absence de majorité parlementaire qui abaisse nettement sa probabilité de succès. Dans ce contexte, nos expositions européennes ont souffert via les ETF Lyxor CAC 40 (performance : -1,8% ; contribution : -5bps) et FirstTrust EuroZone Alphasdex (performance : -2,9% ; contribution : -5bps). Du côté sectoriel, nous avons repris des positions sur l'énergie en milieu de mois à la suite de la forte chute des cours du pétrole via l'ETF Lyxor Stoxx Energy (performance : -2,4% ; contribution : -2bps) et avons bénéficié de la surperformance du secteur bancaire via l'ETF Lyxor EuroStoxx Banks (performance : +0,0% ; contribution : +1bp). De l'autre côté de l'Atlantique, nous avons bénéficié de la bonne tenue des marchés américains (S&P 500 : +2,0%), boostés par les propos dovish de Jerome Powell en fin de mois, via notre position sur les ETF iShares S&P 500 (performance : +0,7% ; contribution : +4bps). Par ailleurs, les actions des pays émergents ont fortement rebondi à la suite d'une légère détente des relations sino-américaines, permettant à notre exposition au fonds Gemway Gemequity (performance : +4,6% ; contribution : +7bps) de fortement contribuer à la performance mensuelle. Enfin, nos investissements thématiques ont très bien performé, tant sur l'iShares Automation & Robotics (performance : +3,6% ; contribution : +7bps) que sur l'iShares Healthcare Innovation (performance : +4,4% ; contribution : +8bps). De son côté, la poche arbitrage (contribution : -13bps) a une nouvelle fois présenté des performances contrastées. Le fonds SilverTime Gravity Plus (performance : -3,0% ; contribution : -11bps) a subi le violent retournement de tendance sur les valeurs de croissance et du secteur de l'énergie. Cette contreperformance a été partiellement compensée par le bon comportement du fonds Moneta Long/Short (performance : +0,6% ; contribution : +3bps) et de la thématique d'arbitrage de fusions-acquisitions via Syquant Helium Performance (performance : +0,4% ; contribution : +1bp) et Syquant Helium Fund Selection (performance : +0,7% ; contribution : +2bps).

- La poche dérivés (contribution = -21bps)

Les mauvaises publications économiques européennes et la persistance de risques politiques (Brexit, Italie, guerre commerciale) ont continué d'impacter nos positions acheteuses sur les futures CAC 40 (contribution : -15bps) et vendeuses sur le Bund (contribution : -5bps). Par ailleurs, les propos plus dovish de la Fed ont entraîné une baisse des taux souverains américains et une stabilisation du dollar face à l'euro (contribution : -1bp).

La rencontre entre Donald Trump et Xi Jinping lors du sommet du G20 a permis de mettre en place une trêve de 90 jours entre les deux plus grandes puissances mondiales. L'administration américaine s'est engagée à ne pas faire passer le 1^{er} janvier le droit de douane de 10% à 25% sur les 200 milliards de dollars de produits chinois importés. De son côté, la Chine s'évertuera à importer plus de produits américains, notamment liés à l'agriculture et l'énergie. De nombreux points restent délicats à régler à court terme (transferts technologiques, protection des droits de propriété intellectuelle) mais les investisseurs ont tout de même salué cette pause dans l'escalade des tensions. Sur le front européen, les italiens semblent prêts à faire des compromis ce qui a entraîné un repli des taux souverains et un rallye des banques italiennes. Enfin, le Brexit reste un sujet délicat mais les risques inhérents d'un hard brexit devraient entraîner des concessions de la classe politique britannique et des européens. Dans ce contexte politique pesant, nous restons optimistes sur le dénouement progressif des différents sujets au cours des prochains mois, permettant ainsi un net rebond du marché au vu du contexte économique mondiale favorable et des perspectives bénéficiaires des entreprises en 2019. Alors que nous considérons les valorisations des actions très chères au cours du 1^{er} semestre, nous avons nettement augmenté notre exposition aux actions en deuxième partie d'année pour nous repositionner sur des niveaux attractifs. Nous avons effectué le mouvement inverse sur le marché du crédit, notamment sur le segment du haut rendement. Ainsi, le portefeuille nous semble bien positionné pour profiter des opportunités qui devraient se présenter au cours des prochains mois.