



CARLTON
SELECTION

Mars
2020

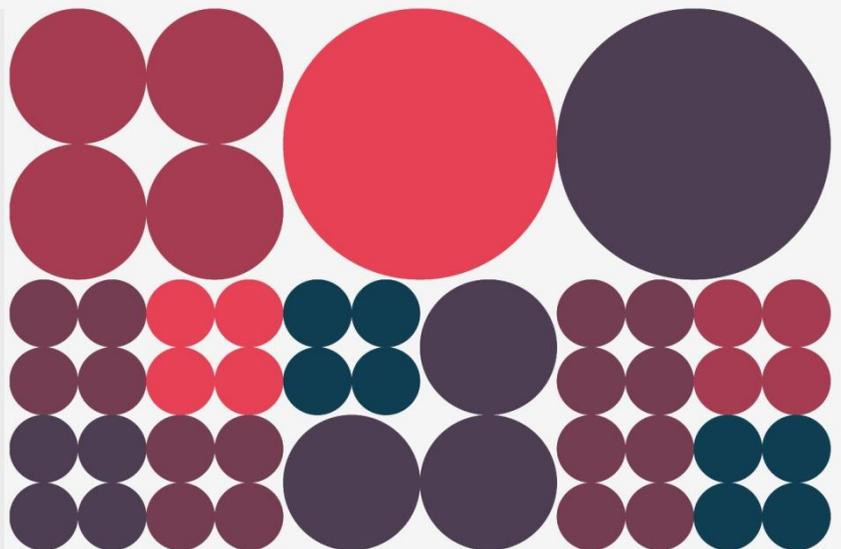
VL : 887,62 €
Code ISIN : FR0010876870

PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2020	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CSI	-0,37	-1,49	-7,69										-9,40
Eonia	-0,04	-0,04	-0,04										-0,11

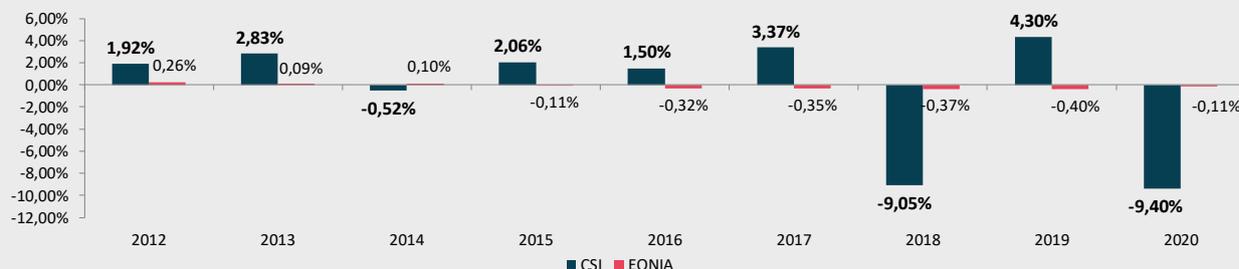
CARACTERISTIQUES DU FONDS

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 : 11h30 - Règlement / Livraison : J+3
 Frais de Gestion : Part I : 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. Rödel
 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 :	30 471 129,38	Max Drawdown :	-12,71%
Volatilité du fonds (1 an)	9,08%	Bêta historique	0,26
Ratio de Sharpe :	-0,88	Alpha	-0,06%

VaR

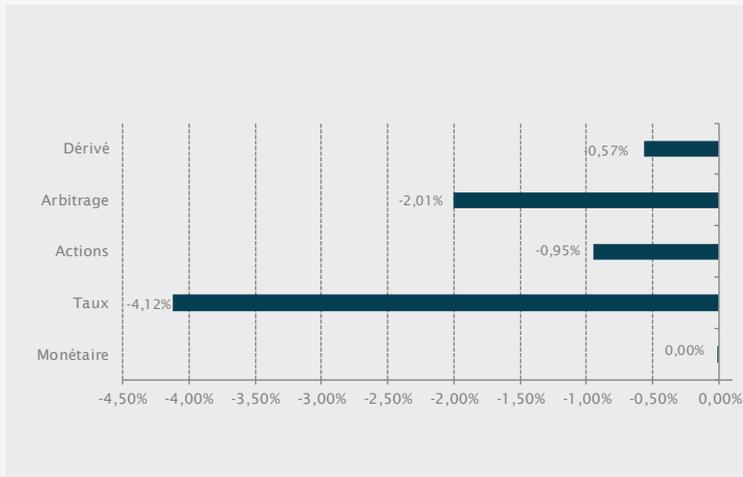
VaR du Fonds **3,08%**
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1 an

PERFORMANCE (BASE 100)

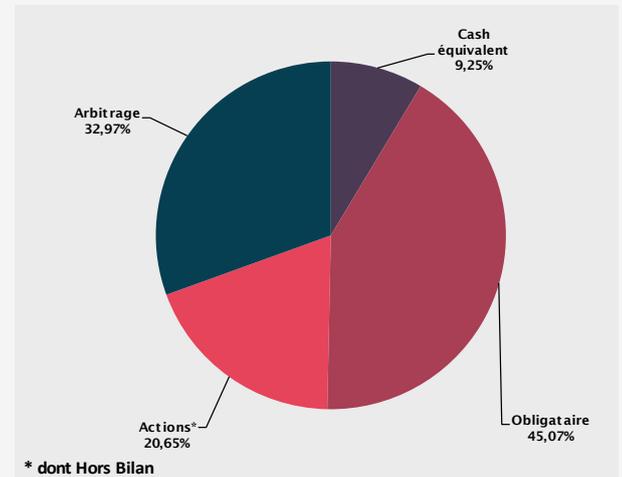


Source : Bloomberg / Carlton Sélection La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE



REPARTITION PAR STRATEGIE



PRINCIPALES LIGNES DU FONDS

Ostrum Euro ABS IG	TAUX	7,2%
Allianz Credit Opportunités	ARBITRAGE	5,3%
Nordea Low Duration	TAUX	5,1%
Covéa Haut Rendement	TAUX	4,3%
BUTLER CREDIT OPPORTUNITIES	ARBITRAGE	4,2%
Laffitte Risk Arb Invest	ARBITRAGE	4,1%
LBPAM OBLI CROSSOVER-I	TAUX	4,1%
Evli Nordic	TAUX	4,1%
Laffitte Risk Arb Invest	ARBITRAGE	3,9%
HELIUM FUND SELECTION-A EUR	ARBITRAGE	3,5%
World Select Special Opp	ARBITRAGE	3,3%
Muznich Long Short Credit	ARBITRAGE	3,3%
HELIUM PERFORM-E EUR	ARBITRAGE	3,2%
Eleva Absolute Return Europe	ARBITRAGE	3,2%
IVO FIXED INCOME-EUR I	TAUX	3,0%
Helium Invest Part S	ARBITRAGE	2,1%
CANDRIAM PATRIM OBLI-INT	TAUX	1,8%
LYXOR EURSTX600 OIL&GAS	ACTIONS	1,6%
Ishare Core Euro	TAUX	1,6%
Robeco Global Consumer Trends	ACTIONS	1,4%
PLUVALCA PI MULTIBONDS	TAUX	1,2%
First Trust Cloud Computing	ACTIONS	0,9%
Ishare Euro HY Corp Ucit	TAUX	0,9%
HELIUM FUND SELECTION-S EUR	ARBITRAGE	0,8%
Lyxor World Water	ACTIONS	0,6%
ETF Lyxor Banks	ACTIONS	0,4%

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

Sur le mois, la part du fonds Carlton Select Invest baisse de 7,69%. La performance annuelle est désormais de -9,40%.

La crise sanitaire a franchi une étape nouvelle pendant le mois de mars avec sa diffusion à l'ensemble de la planète. A ce jour, plus de trois milliards d'habitants sont confinés à leurs domiciles. Cette réponse sanitaire, étape essentielle pour endiguer la pandémie et permettre aux services hospitaliers de gérer la quantité croissante de malades, possède un aspect récessif inéluctable et immédiat.

Les marchés financiers ont pris conscience violemment de ce nouvel environnement économique et ont subi des baisses majeures sur le mois : le S&P500 perd 12,5%, le CAC40 17,4%. Sur la partie obligataire, le mouvement est extrême. Sur le High Yield, le mouvement est très prononcé avec une baisse de 13,2% de l'indice Markit Iboxx Eur Liquid High Yield. La volatilité des actions (S&P 500) atteint un pic historique le 16/03 à 82,6%.

Les réponses des autorités financières et politiques n'ont pas tardé et ont permis un rebond des marchés par rapport à leurs plus bas de mi-mars. Les annonces réalisées par la majorité des banques centrales mondiales (FED, BCE, chinoise) contribueront pleinement à soutenir les marchés de la dette privée par l'injection de volumes considérables de liquidités. Du côté budgétaire, les Etats ont également pris des mesures exceptionnelles et pour certains bien plus importantes que celles utilisées lors de la relance budgétaire de 2008.

L'incertitude majeure pour les marchés financiers est la durée de la phase transitoire entre la crise sanitaire aiguë actuelle et le réamorçage de l'activité économique mondiale. Plus celle-ci sera longue et plus les comptes des entreprises seront fragilisés, la consommation pénalisée et l'emploi durement impacté. Nous estimons que plusieurs trimestres seront nécessaires pour que l'activité économique redémarre après une phase récessive importante. Cette reprise dépendra également de choix politiques et de la capacité des équipes de recherche médicale de trouver un vaccin ou des remèdes permettant de contrôler en partie son impact humain.

Sur le mois, la plus violente crise financière de ces dernières décennies n'a pas épargné la majorité des différentes classes d'actifs. Seuls l'or et le dollar font partie des rares actifs à se valoriser sur le mois.

- Taux : contribution : -4,12%

L'ensemble des catégories obligataires de dettes privées est fortement impacté. Les obligations de rating Investment grade baissent de 6,9%. Nos lignes obligataires investies uniquement sur cet univers « Investment Grade » représentent 8,0% de l'actif du fonds et perdent 5,0% sur le mois (contribution : - 40 bps). Le spread crossover, indice de risque des émetteurs européens de rating [BB+/BBB-] passe de 302 bps à 575 bps après avoir atteint 700 bps le 18/03. Ainsi, le fonds Muzinich EuropeYield baisse de 15,2% (contribution : -67 bps) et le fonds LBPAM Obligations Crossover -8,0% (contribution -34 bps).

Dans cette crise de liquidité, les marchés émergents sont extrêmement pénalisés. Les ventes cumulées sur la dette émergente dépassent 31 milliards USD, seconde plus importante sortie mensuelle de l'histoire de ce marché. Elles créent une dislocation importante entre les fondamentaux des entreprises et leurs valorisations immédiates. Le fonds émergent « Ivo Fixed Income » (3% de l'actif) perd 32,9% (contribution : -143 bps). A ce jour, après cette violente baisse, le fonds possède un rendement en Euro de l'ordre de 26,5% sur une maturité de 3,3 ans. Nous estimons que le mouvement de panique a été exagéré et qu'un phénomène de reprise devrait se faire jour avec la décroissance de la volatilité. Cependant, même si le fonds est investi sur des entreprises émergentes privées à l'endettement maîtrisé, l'impact sanitaire de la crise pourrait fragiliser sur le long terme les finances de certains pays émergents et retarder le retour des investisseurs sur ce marché. Sur rebond, nous serons amenés à alléger cette position.

- Diversification : contribution -3,53%

Fin février, nous avons porté à 14% de l'actif du portefeuille l'exposition « actions ». Elle s'établit au 31/03 à 20,65%. La contribution globale de cette poche est de -1,52% sur le mois.

Aux achats réalisés fin février sur des thématiques d'investissement de moyen terme (Eau, Technologie, consommation digitale, énergie), nous avons sur la deuxième quinzaine du mois acquis dans une optique opportuniste des valeurs aux qualités fondamentales solides : Kering, ASML, Iberdrola, BMW et réalisé des opérations de court terme notamment sur Natixis débouclé avec un gain de 10% en fin de mois. Une position sur le Nasdaq a également été réalisée pour 2,3% de l'actif du fonds.

La poche « Diversification » est pénalisée principalement par le comportement de la classe « Arbitrage : Fusion/Acquisition ». Ces fonds subissent de plein fouet le krach boursier. La remise en cause de certaines opérations déjà annoncées, les restrictions sur les ventes à découvert et le renchérissement du financement de celles-ci ont fragilisé une classe d'actifs qui profitait d'une tendance solide avant l'éclatement de la crise. Le fonds « Helium Selection » perd 14,4% et contribue négativement à 0,70%. Nous serons amenés à réduire nos positions sur cette classe d'actifs notamment en allégeant le fonds « Helium Selection ».

A contrario, le fonds World Select, « long/short fondamental » sur les actions retrouve tous ses moteurs de performance dans un marché très sélectif (+6,1% en mars, contribution : +0,17%).

- Couverture : Nous ne possédons pas de couverture sur les différentes classes d'actifs.

Les incertitudes sur la durée et l'ampleur de la pandémie continueront à engendrer une volatilité importante sur les marchés même si l'action des autorités monétaires et des Etats est un facteur de soutien crucial pour réduire la sévérité de la crise.

Il n'en reste pas moins que les annonces de résultats du premier trimestre 2020 des entreprises donneront un indicateur tangible sur l'impact réel de la crise. Des opportunités sur des sociétés solides se font jour. Sur les obligations d'entreprises privées « Investment Grade » (rating minimum BBB-), des tensions supplémentaires sur leurs niveaux de spread nous amèneront à renforcer leurs poids notamment sur le rating BBB+/A- moins risqué. Sur les actions, les secteurs possédant une visibilité de long terme auront notre prédilection et notamment ceux incontournables après la crise sanitaire actuelle.