

## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2024	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
CSI	0,53%	0,74%	0,85%	-2,18%	0,37%	1,41%	0,26%	0,33%	0,93%	-1,61%	2,08%	0,45%	4,17%
Part I													
Ester	0,33%	0,32%	0,30%	0,36%	0,34%	0,29%	0,34%	0,31%	0,31%	0,29%	0,26%	0,27%	3,80%

## CARACTERISTIQUES DU FONDS

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%

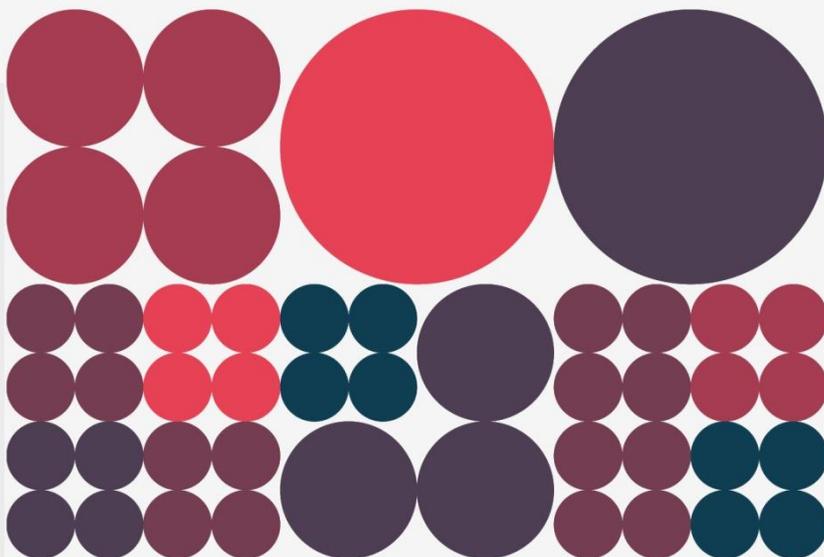
Commission de surperformance : 20% de la surperformance au-delà de 5%

Gérants : D. Gerino / G. Gerino

Valorisateur : Caceis Bank

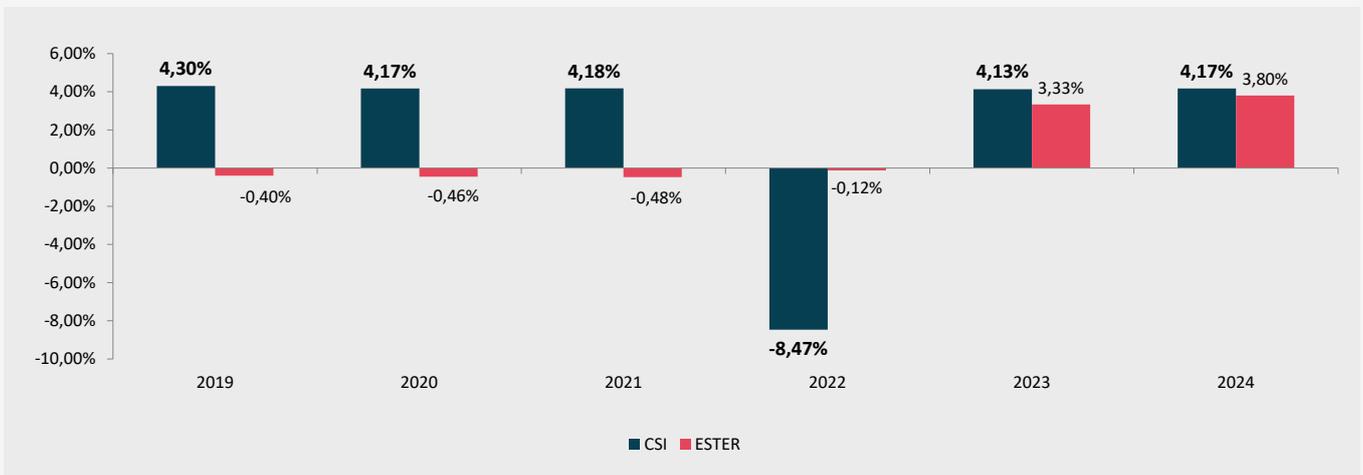
Dépositaire : Caceis Bank

Gestion du fonds reprise par Carlton Sélection le 16 juillet 2012



CARLTON  
SELECT INVEST

## HISTORIQUE DES PERFORMANCES ANNUELLES (en %)



## INDICATEURS 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

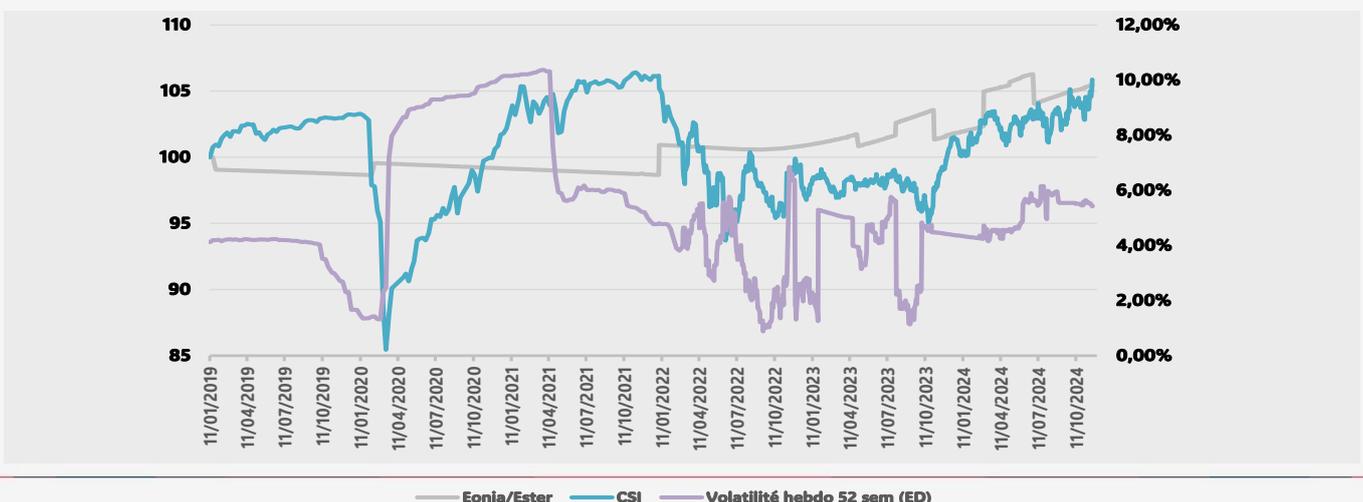
Actif net :	15 513 568,59 €	Max Drawdown* :	-2,16%
Actif net de la part :	8 953 920,95 €	Bêta historique	0,37
Volatilité du fonds (1 an)	5,67%	Alpha	-0,06%
Ratio de Sharpe* :	0,20		

### VaR

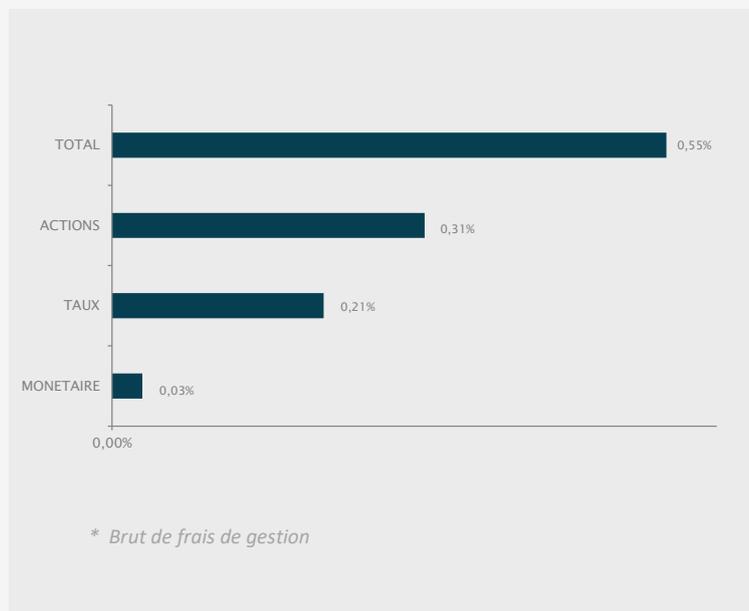
VaR du Fonds	1,65%
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1 an	

\* Pas hebdo madaire, période de 12 mois glissants

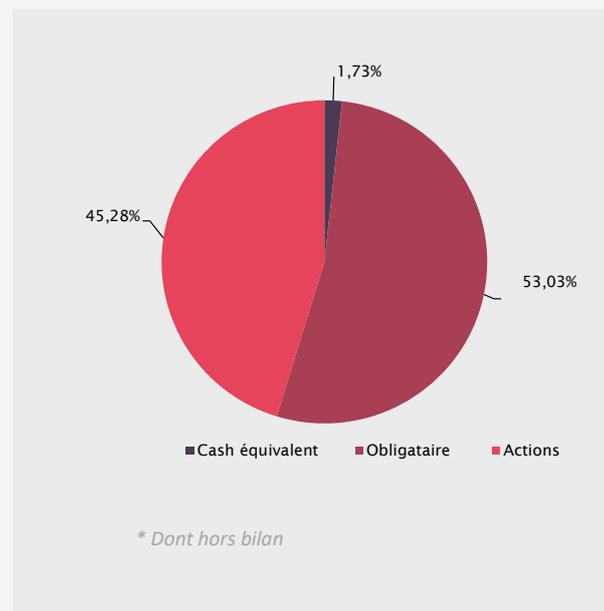
## PERFORMANCE (BASE 100)



## CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE\*



## REPARTITION PAR STRATEGIE\*



## PRINCIPALES LIGNES DU FONDS

AMUNDI MSCI WORLD UCITS ETF C	ACTIONS	7,75%
iShares iBonds Dec 2028 Term EUR Corp UCITS ETF EUR Acc	TAUX	6,46%
CAC 40 FUT 0125	ACTIONS	6,19%
ETHIAS VIE 6.75% 05-05-33 EMTN	TAUX	6,10%
AMUNDI RUSSELL 2000 UCITS ETF - EUR C	ACTIONS	6,07%
APIC PREV 5.25% 17-11-25	TAUX	5,90%
ISHARES USD CORP BND EUR-H D	TAUX	5,53%
GRAVITY US EQUITY FUND I USD	ACTIONS	5,45%
AIR LIQUIDE SA	ACTIONS	4,67%
HERMES INTERNATIONAL	ACTIONS	4,36%
CASA ASSURANCES 2.0% 17-07-30	TAUX	4,17%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	ACTIONS	3,90%
APICIL PREVOYANCE 5.375% 03-10-34	TAUX	3,40%
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.375% 11-01-34	TAUX	3,36%
Amundi SP 500 Equal Weight ESG Leaders UCITS ETF DR USD Acc	ACTIONS	3,36%
CA 1.75% 24-10-27 EMTN	TAUX	3,33%
APPLE INC	ACTIONS	3,27%
iShares Usd Treasury Bond 20 plus yr UCITS ETF USD Dist	TAUX	2,79%
CA 1.6% 21-12-27 EMTN	TAUX	2,65%
BPCE 3.85% 25-06-26	TAUX	2,60%

Source : Bloomberg / Carlton Sélection

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

## COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de décembre a été marqué par une tension de taux temporaire, provoquée par le repricing de la politique monétaire américaine. Le marché de l'emploi, la vigueur de l'économie, la robustesse de la consommation, et l'élection de Donald Trump ont fait craindre une 'reflation' engendrant moins de baisses de taux nécessaires.

La FED a donc baissé ses taux de 25bps comme prévu mais a tempéré les attentes sur les futures baisses en estimant que 2 baisses additionnelles seraient suffisantes. Le discours a été appuyé par des révisions d'inflation et de croissance en hausse.

Les taux américains se sont tendus en conséquence (2 ans US +9bps, 10 ans +40bps) et l'effet de contagion vers l'Europe a été immédiat (2 ans allemand +13bps, 10 ans allemand +28bps). Les marchés actions ont chuté face au repricing de la politique monétaire américaine.

Pour autant en décembre nous avons eu une démarcation claire de la situation américaine et la situation européenne.

La BCE n'a baissé ses taux que de 0.25% pour les porter à 3%. Nous estimons qu'il s'agit ici d'une erreur de jugement et que 0.50% aurait été une baisse appropriée compte tenu des données économiques avancées.

Selon l'équipe de gestion et nos modèles, la BCE devrait commencer à être plus agressive dans ses baisses de taux dès le mois de mars, moment auquel les données macroéconomiques de la BCE seront mises à jour.

Les données de décembre ont montré une industrie manufacturière en profonde contraction, un emploi qui se dégrade (plus bas taux d'embauches en décembre depuis 4 ans), un blocage de l'Allemagne sur son principe de frein à l'endettement (empêchant toute relance), et une inflation qui va rester durablement sous les 2%. Les prévisions officielles de croissance de la zone euro en 2025 sont passées de 1.2% en septembre à 0.9% en décembre.

À cela s'ajoutent plusieurs facteurs de stress. En France, les tensions politiques pèsent sur les notations de la dette souveraine, déjà dégradées, ce qui alourdit les coûts de refinancement. En Allemagne, la situation est marquée par un vote de confiance perdu et la fin de la coalition d'O. Scholz.

Sur le plan géopolitique, l'arrivée au pouvoir de Donald Trump en janvier accentue les incertitudes : ses politiques douanières affaibliront encore davantage l'industrie européenne, en particulier celle de l'Allemagne. Par ailleurs, ces mesures inciteront la Chine à orienter ses exportations vers l'Europe, entraînant un import de déflation dans la zone euro via des biens à bas coût, notamment ses voitures électriques.

Deux chemins opposés sont en train d'être pris entre la FED et la BCE : l'un est celui d'un maintien de conditions monétaires restrictives pour empêcher un regain de l'inflation et une surchauffe de l'économie, l'autre est à la baisse massive de taux pour soutenir une économie qui a pour principal risque une croissance nulle et une déflation potentielle.

Dans ce contexte de marché négatif, la part I de CSI gagne **+0.45%** sur le mois.  
Sa performance en 2024 est de **+4.17%**.

○ Actions : contribution : +0.31%

En décembre la gestion a conservé son exposition action, positionnée pour profiter d'un rebond du luxe ainsi que des perspectives favorables du marché américain. Les marchés actions ont chuté de -2.4% sur le mois mais nos poche action a enregistré une performance positive.

Nos positions en France ont été payantes malgré un mauvais mois pour les actions européennes : Air Liquide est resté flat à -0.29% et Airbus a gagné +4.89%.

Nos investissements sur le luxe ont rebondi : LVMH rebondit de +8.23% et Hermès de +12.45%, en ligne avec nos commentaires précédents. Nous conservons ces 2 lignes qui devraient réaliser de fortes performances en 2025 avec la reprise chinoise et le dépassement des niveaux de croissance potentiels aux US.

Côté américain nous avons toujours 6% de Midcaps, via le Russell 2000. Bien que la position ait souffert sur le mois (-8.4%, les sociétés de taille moyenne sont sensibles aux taux, qui se sont tendus en décembre), les perspectives sont parmi les meilleures depuis plus de 10 ans. En effet les sociétés du Russell 2000 ont enregistré une croissance de leur bénéfice par action de 6% en 2024 (vs 10 pour le S&P 500) mais les prévisions donnent une croissance de 57% des bénéfices par action pour 2025 (vs 15% pour le S&P 500). Cela est dû à la forte croissance américaine attendue (dont nous estimons les attentes encore en dessous de la réalité) et aux politiques de D. Trump, favorables à l'économie domestiques (80% du chiffre d'affaires des sociétés du Russell 2000 sont faites aux US vs 63% pour le S&P 500).

Cette position reste une conviction de la gestion pour l'année 2025 et devrait être un moteur de performance dès la prise de pouvoir de D. Trump en janvier.

Nos positions sur le MSCI World et S&P 500 sont également conservées, le marché action n'étant pas suracheté ou survalorisé et ayant baissé sur le mois (S&P -2.5%). Nous conservons également nos lignes sur la cybersécurité, qui représente selon nous l'une des mégatendances les plus intéressantes avec des taux de croissance parmi les plus élevés et une volatilité plus faible que d'autres segments (intelligence artificielle, blockchain).

La ligne sur Apple est également un contributeur positif pour CSI sur le mois avec une performance de +5.52%.

Notre stratégie long/short CAC/DAX pour 10% du fonds reste négative depuis sa mise en place mais l'équipe de gestion est convaincue de son potentiel pour 2025. Le CAC, plombé par le luxe et le stress politique, devrait rebondir selon nos anticipations positives sur les principales valeurs du luxe et notre analyse macroéconomique de la Chine qui selon nous devrait surprendre à la hausse. Le Dax en revanche a réalisé une année exceptionnelle, tirée par quelques valeurs. Les investisseurs n'ont pas pris en compte des éléments négatifs sur l'Allemagne qui vont rapidement se matérialiser : remaniement politique, dépression de l'activité manufacturière, conflits commerciaux avec les Etats-Unis et la Chine et concurrence asiatique accrue.

Les flux vendeurs sur le CAC et acheteurs Dax devraient s'inverser et faire monter notre position. Cette stratégie est amenée à être accrue et ajoutera de la performance.

Le delta action du fonds est en hausse à **45.28%** vs 44.58% compte tenu du contexte favorable et de notre vision positive des marchés actions monde pour 2025.

○ Contributions Taux & Cash: +0.21%

Côté obligataire, la gestion a profité d'un regain de tension de taux (tension de 9 bps et 13 bps des taux souverains français et allemands), causé par les mouvements sur le marché américain, pour rallonger à nouveau la duration sans compromettre la qualité des actifs détenus ou de nos règles strictes de diversification.

Nous avons vendu une obligation BFCM 11/27 qui avait apporté une forte performance au fonds et dont le taux était retombé à 2.83% pour acheter une BFCM 01/2034 à 3.90% en taux fixe. Cela permet de sécuriser pendant 9 ans un taux fixe proche de 4% et réaliser un arbitrage avec un pickup de 107bps. Le fonds profitera pleinement des baisses de taux à venir en 2025 dans la zone euro et verra sa poche obligataire être un moteur de performance tout le long de l'année.

La poche obligataire offre un rendement fixe élevé sur une longue durée, avec un rendement moyen à l'échéance de 3.99% et une sensibilité de 5.64.

Nous vous remercions pour votre confiance et restons à votre disposition.