



CARLTON  
SELECTION

Février  
2025

VL : 1289.51€  
Code ISIN : FR0014000DN1  
Actif Net : 32 489 224.56 €

## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2025	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
<b>Carlton Select World Part I</b>	4,30%	-2,34%											<b>1,86%</b>
Indice *	4,15%	-2,98%											1,05%

\* 100% MSCI World 100% Hedged Euro

## CARACTERISTIQUES DU FONDS

Nature juridique du fonds : Fonds Commun de Placement

Devise : Euro

Indice de référence : MSCI World 100% Hedged Euro

Durée de placement conseillée : 5 ans

Date de création : 07/01/2021

Valorisation : Quotidienne

Frais de Gestion : Part I : 0,50% TTC maximum

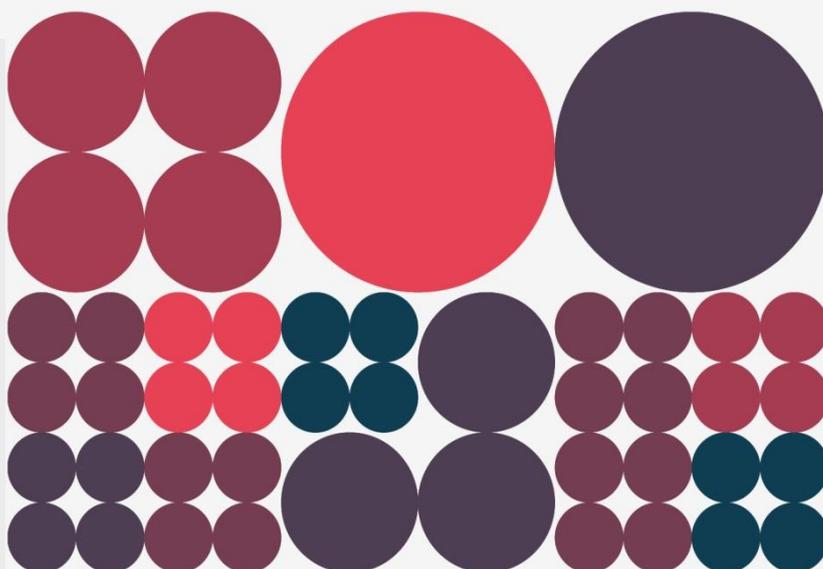
Modalités de souscription/rachat :

J ouvré	Jour de Rachat	Centra avant 12h00
J ouvré	Jour de Souscription	Centra avant 12h00
J	Date VL	Exécution en J
J+1 ouvré	Publication VL	
J+2 ouvrés (au plus tard)	Règlement	Règlement des Rachats/Sousc.

Gérants : D. Gerino / G. Gerino / P. Levasseur

Valorisateur : CACEIS BANK

Dépositaire : CACEIS BANK



# Carlton Select World

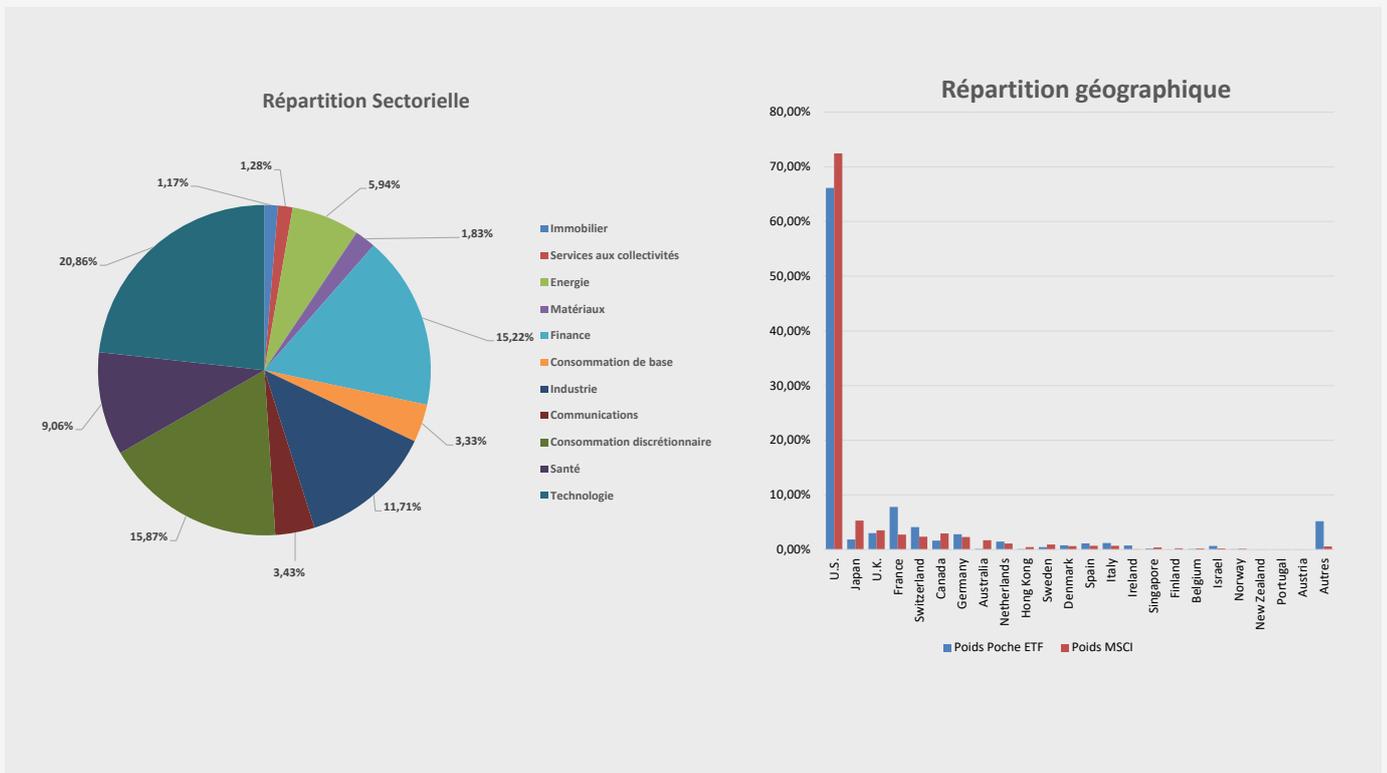
## INDICATEURS DE RISQUE



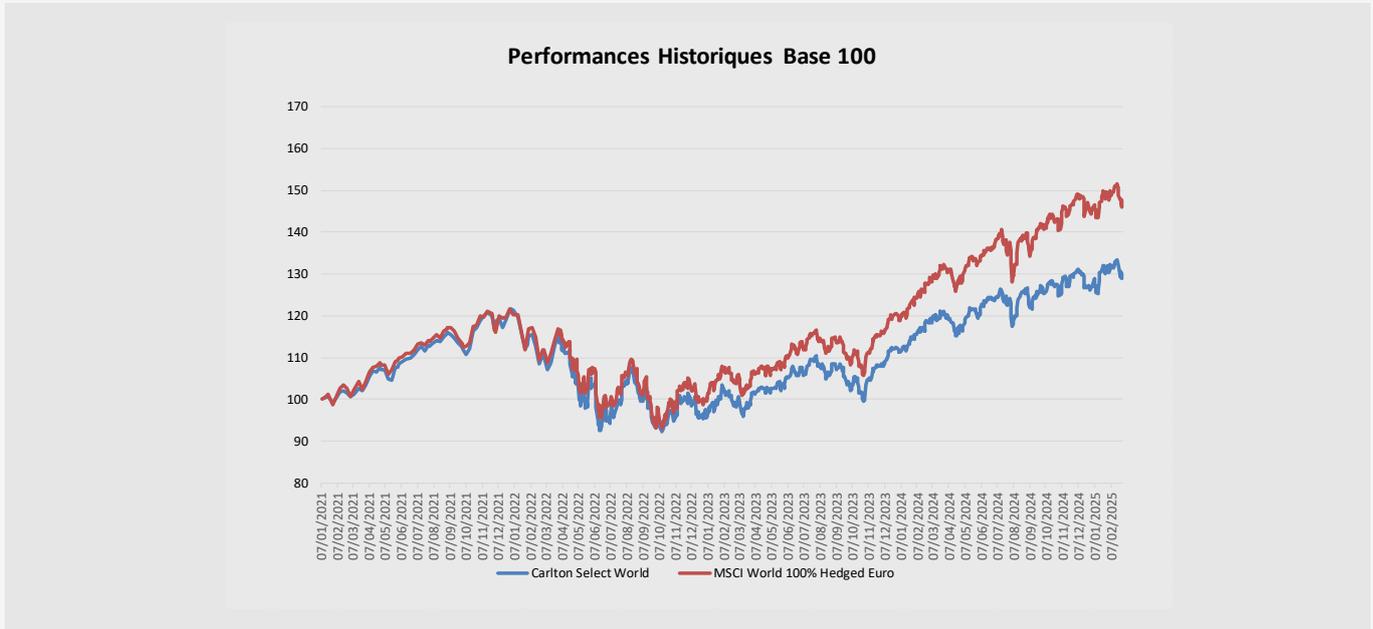
Le fonds Carlton Select World peut être exposé au risque en capital, risque actions, risque de devises, risque de volatilité, risque que le fonds ne suive pas l'indicateur de référence et risque de liquidité.

Sur un horizon de 60 mois, le fonds a pour objectif de produire une performance, nette de frais supérieure à celle de l'indice MSCI World 100% Hedged Euro (hors pays émergents).

## REPARTITION SECTORIELLE ET GEOGRAPHIQUE



## PERFORMANCES HISTORIQUES



## PRINCIPALES LIGNES DU FONDS

LIGNES DU FONDS		
Nom	Poids	Performance mensuelle
CALIPSO A A EUR	9,55%	0,30%
Xtrackers Russell 2000 UCITS ETF 1C	6,76%	-7,18%
iShares S&P U.S. Banks ETF	6,50%	-4,06%
UBS (Irl) ETF plc - Factor MSCI USA Quality UCITS ETF (hedge	6,47%	-4,10%
STREET MSCI CONS DIS ETF FCP	5,62%	1,09%
iShares MSCI Europe Consumer Discretionary Sector UCITS ETF	5,16%	1,35%
UBS (Irl) ETF plc - MSCI USA hedged to EUR UCITS ETF (EUR) A	4,78%	-3,95%
iShares Edge MSCI World Minimum Volatility UCITS ETF EUR Hed	4,75%	1,84%
SPDR S&P 500 UCITS ETF EUR Acc H	4,66%	-3,68%
Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc EUR Hedged	4,62%	-3,32%
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS UCITS ETF HEDGED	3,37%	-4,39%
HANetf ICAV - Future of Defence UCITS ETF Accumulating	3,32%	3,42%
Invesco CoinShares Global Blockchain UCITS ETF	2,86%	-16,32%
iShares MSCI Global Semiconductors UCITS ETF USD Acc	2,86%	-8,67%
HSBC MSCI World UCITS ETF EUR Hedged (Acc)	2,80%	-0,40%
Xtrackers S&P 500 UCITS ETF 1C - EUR Hedged	2,60%	-3,66%
ALERIAN MIDSTREAM ENERGY DIVIDEND UCITS ETF	2,53%	-1,26%
PALATINE MONETAIRE STANDARD. C	2,30%	0,23%
Lyxor CAC 40 (DR) UCITS ETF Acc	2,19%	2,13%
First Trust Nasdaq Cybersecurity UCITS ETF Class A USD Accum	2,18%	-4,96%
VANECK DEFENSE ETF A USD ACC	2,17%	2,67%
Xtrackers MSCI USA Energy UCITS ETF 1D	2,00%	-0,55%
ISHARES MSCI KOREA ETF USD	1,96%	-0,23%
ISHARES EDGE MSCI USA SIZE FACTOR UCITS ETF USD	1,83%	-4,13%
ISHARES STOXX EUROPE 600 HEALTH CARE	1,46%	3,04%
ISHARES MSCI EUROPE HEALTH CARE SECTOR UCITS ETF ACC	1,29%	3,02%
UBS ETF CH MSCI Switzerland hedged to EUR EUR A dis	1,04%	0,00%
ISHARES STOXX EUROPE 600 CONSUMER & MATERIALS	1,03%	0,61%
GLOBAL X US INFRASTRUCTURE DEVELOPMENT UCITS ETF USD CAP	0,67%	-6,59%

## COMMENTAIRE DE GESTION

En février, après un début d'année 2025 solide, les marchés ont connu un revirement marqué par un affaiblissement de l'économie américaine. Les incertitudes politiques aux États-Unis, notamment sur les impôts et les tarifs douaniers, ont pesé sur la confiance des entreprises et des consommateurs, entraînant une baisse des indicateurs de sentiment économique. Les actions des marchés développés ont reculé de -3%, principalement en raison de la faiblesse américaine.

Les obligations mondiales ont joué un rôle protecteur avec une performance positive sur le mois à mesure que les investisseurs pricent plus des baisses de taux aux US pour contrer le ralentissement économique engendré par les droits de douane. Seul le High Yield a été négativement impacté par les données économiques, les spreads s'écartant rapidement.

Les marchés émergents ont été portés par la forte performance des valeurs technologiques chinoises (+11.7%).

En Europe, les actions ont progressé (+3.3%), stimulées par les espoirs de paix en Ukraine, avec une forte performance des financières et des valeurs de défense. En revanche, les segments les plus sensibles aux données de croissance économique comme les petites capitalisations mondiales et les actions 'growth' ont souffert.

Pour l'avenir, les investisseurs réévaluent les perspectives de croissance américaine face aux valorisations élevées et aux incertitudes fiscales et tarifaires.

Dans ce contexte négatif, CSW recule de **-2.34%** sur le mois et a une performance de **+1.86%** depuis le début de l'année.

### Mouvements sur le mois :

Fidèles à notre démarche de gestion active et réactive, nous avons réalisé 14 opérations ce mois-ci pour capter l'alpha et protéger le portefeuille face aux fluctuations du marché. Sur le mois de mars, CSW affiche une performance de -2.34% alors que l'indice de référence perd -2.98%.

Après le « January Effect », février a marqué un contraste net dans la performance des marchés. La réduction progressive du delta entamée en janvier a été bénéfique pour le fonds, passant de 99.7% début janvier à 85.42% fin janvier, puis à 87.6% fin février.

En début de mois, nous avons augmenté notre exposition au MSCI World de +2.75% pour corriger partiellement la sous-exposition créée après l'annonce des tarifs de D. Trump. Parallèlement, nous avons ajouté +1% d'exposition à la thématique Blockchain, suite à un signal d'achat avec un Bitcoin à 94 500 \$.

Après avoir renforcé notre position dans le secteur financier en janvier, dans un contexte de taux d'intérêt élevés et d'une reprise des activités de trading et M&A, nous avons décidé de réduire cette exposition de -1.5% pour prendre les profits. Ces 1.5% ont été réalloués au secteur des semi-conducteurs, qui a connu un repli important.

Bien que les valorisations soient désormais plus raisonnables, nous privilégions une approche broad cap, moins concentrée sur les géants comme Nvidia. Ce choix a été bénéfique, notamment après la chute du titre due à la concurrence de Deepseek et aux interrogations sur les investissements pharaoniques des acteurs du secteur technologique américain. Après un léger rebond, le titre a de nouveau chuté suite à l'annonce des résultats du T4 2024, affichant une croissance plus modeste que celle attendue par les investisseurs. Depuis le début de l'année, Nvidia a reculé de -6.98%, tandis que l'ETF broad cap n'a reculé que de -3.94% au 28/02/2025.

Sur le secteur énergétique, nous avons maintenu nos positions sur le Midstream, qui bénéficie de l'augmentation des volumes de pétrole transportés. Nous avons également renforcé notre exposition au dollar à la suite de la publication de données d'inflation plus élevées qu'attendu (CPI à +0.5% contre +0.3% attendu), ce qui devrait maintenir les taux américains élevés et soutenir le dollar.

Mi-février, un tournant dans la dynamique des marchés a été amorcé par l'appel à la paix de D. Trump et V. Poutine, ouvrant la voie à un accord entre l'Ukraine et la Russie sous l'égide des États-Unis. Dans ce contexte, nous avons renforcé notre exposition à l'Europe, allouant +1% à la thématique de la reconstruction, +1% au secteur de la défense (portant l'exposition totale à 5.49%) et +1% à la Suisse.

Nous avons réduit notre exposition au S&P 500 de -1.5% pour la réallouer au secteur des semi-conducteurs, où nous avons identifié des points d'entrée attractifs.

Un événement politique majeur en Europe nous a conduits à ajuster notre position avant les élections législatives en Allemagne, nous avons réduit notre exposition au MSCI World de -3.18%. À la fin du mois, le delta action s'est établi à 87.6%.

Sur le plan macroéconomique, notre scénario privilégie toujours une surperformance des États-Unis à moyen terme, bien que le rebond attendu en Europe soit désormais tangible. Les rencontres diplomatiques entre Trump et Zelensky ont renforcé le potentiel de rebond de l'Europe, notamment grâce à la performance exceptionnelle du secteur de la défense. Cette évolution s'explique par la nécessité pour l'Europe de renforcer sa souveraineté et de réduire sa dépendance aux États-Unis, qui ne seront pas toujours alignés avec les intérêts européens. Par ailleurs, la nouvelle politique allemande pourrait mener à une réforme du frein à l'endettement, ce qui serait favorable aux marchés actions européens. Le faible optimisme actuel sur la zone, combiné à l'incertitude concernant la croissance américaine, pourrait entraîner une redistribution des flux.

Nous restons prudents sur les méga-cap américaines, sur-représentées dans les allocations mondiales et de plus en plus challengées par de nouvelles technologies. Bien que nous n'anticipions pas de changement majeur de leadership, les valorisations actuelles laissent peu de marge à l'erreur. Pour conserver une exposition technologique tout en évitant les valeurs les plus chères, nous avons maintenu l'exposition de 2% à la Corée du Sud. Cette région, marquée par des tensions politiques en 2024, bénéficie désormais d'une fin de stress géopolitique et offre une alternative intéressante, notamment dans le secteur technologique, tout en compensant notre absence sur le Japon.

Géographiquement, nous clôturons le mois avec une sous-pondération aux États-Unis (-6.28%) et au Japon (-3.44%), tout en surpondérant la France (+5.05%), la Suisse (+1.73%) et la Corée du Sud (+2%). Nous maintenons également une surexposition aux midcaps (6.76% du fonds) et avons évolué vers un style de gestion plus "blend", mêlant valeurs de croissance (cybersécurité, blockchain, IA) et valeurs value (financières, défense, énergie).

Les positions les plus profitables sont la défense (+3.42% et +2.47%), la santé (+3.04% et +3.02%) et le CAC 40 (+2.13%). Les moins bons performeurs sur le mois sont les indices exposés à la technologie et aux infrastructures

---

américaines, ainsi que des midcaps américaines, qui ne bénéficient pas encore des mesures économiques de Trump, notamment la baisse des taux d'imposition (attendue le 14 mars). Notre sélection reste centrée sur l'identification des zones et secteurs offrant le meilleur couple rendement/risque dans un environnement de marché en mutation.

En mars, le sommet sur la défense en Europe et le changement de politique en Allemagne concernant le frein à l'endettement devraient favoriser une surperformance de l'Europe par rapport aux États-Unis. Nous suivrons de près ces évolutions afin de pouvoir nous repositionner efficacement par la suite. Les droits de douanes qu'imposera ou non l'administration Trump à ses partenaires commerciaux seront aussi décisifs pour l'évolution des marchés.

Nous vous remercions pour votre confiance et restons à votre entière disposition pour toute question.