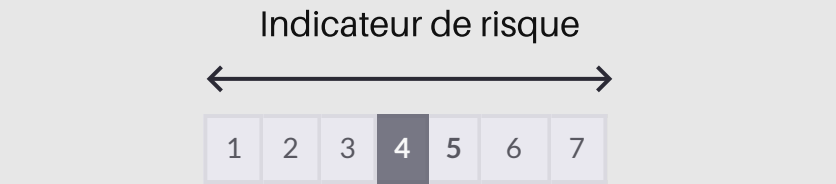


|                                                               |                |
|---------------------------------------------------------------|----------------|
| Actif net                                                     | 5 405 041.97 € |
| Volatilité du fonds (1 an)                                    | 5,29%          |
| Ratio de Sharpe                                               | 0.39           |
| Max drawdown 1 an glissant<br><i>(Fréquence hebdomadaire)</i> | -4.56%         |
| VaR (99%, 7d, 1y)                                             | 1.55%          |

|                               |                      |
|-------------------------------|----------------------|
| Nature juridique du fonds     | FCP                  |
| ISIN                          | FR0010876870         |
| Durée de placement conseillée | 3 ans                |
| Date de création              | 01/06/2010           |
| Valorisation                  | Quotidienne          |
| Cut-Off / Regt - Livraison    | 11h30 / J+3          |
| Frais de gestion TTC part I   | 1.20%                |
| Commission de surperformance  | 20% au delà de 5%    |
| Valorisateur / Dépositaire    | Caceis Bank          |
| Gestion par Carlton Sélection | Depuis le 16/07/2012 |



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

Gérants





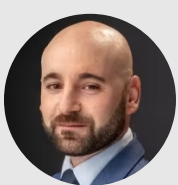


G. GERINO

D. GERINO

L. DE SOUSA

Stratège



C. BARRAUD

Carlton Select Invest

part I



La gestion du Fonds combine l'utilisation de différentes classes d'actifs (monétaire, obligataire, actions, gestion alternative) à travers des investissements en OPCVM et/ou en FIA ou directement en titres vifs. 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. Ainsi, un objectif de performance annuel de 5% nets de frais pourra constituer un élément d'appréciation de la performance du Fonds.

Performance calendaire

|          |        |
|----------|--------|
| 2025 YTD | +3.71% |
| 2024     | +4.17% |
| 2023     | +4.13% |
| 2022     | -8.47% |
| 2021     | +4.18% |

Performance

| 2025       | Janv  | Fév   | Mars   | Avril  | Mai   | Juin   | Juil. | Aout  | Sept. | Oct.  | Nov.  | Déc | YTD   |
|------------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|-------|
| CSI Part I | 2.26% | 0.19% | -4.03% | -1.66% | 2.22% | -0.07% | 1.35% | 0.55% | 1.86% | 1.15% | 0.00% |     | 3.71% |
| €ster      | 0.25% | 0.21% | 0.22%  | 0.20%  | 0.20% | 0.16%  | 0.17% | 0.17% | 0.16% | 0.17% | 0.15% |     | 2.06% |

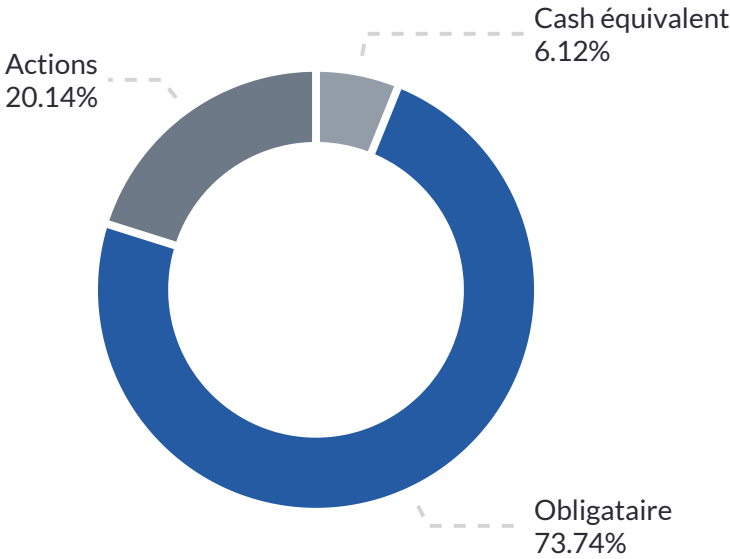


Principales positions

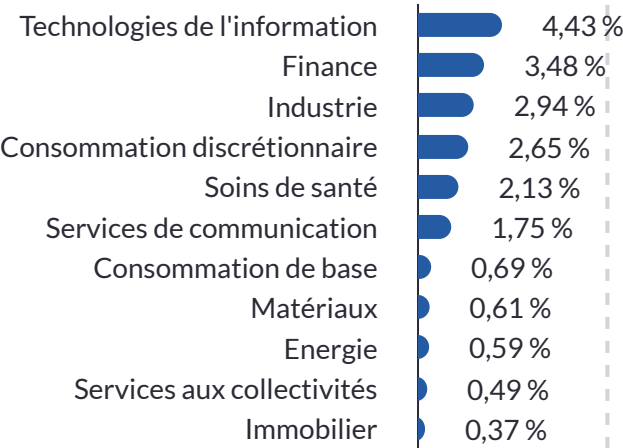
| Nom                                                   | Pdt       | Poids  |
|-------------------------------------------------------|-----------|--------|
| CALIPSO A A                                           | TAUX      | 14,56% |
| ISHARES IBONDS DEC 2030 TERM EURO CORP UCITS ETF EUR  | TAUX      | 9,05%  |
| iShares iBonds Dec 2028 Term EUR Corp UCITS ETF EUR   | TAUX      | 9,05%  |
| ISHARES USD CORP BND EUR-H D                          | TAUX      | 8,99%  |
| CASA ASSURANCES 2.0% 17-07-30                         | TAUX      | 7,03%  |
| PALATINE MONETAIRE STANDARD                           | MONETAIRE | 5,85%  |
| AMUNDI EURO STOXX 50 UCITS ETF DR - EUR               | ACTIONS   | 5,06%  |
| UBS (Irl) ETF plc - Factor MSCI USA Quality UCITS ETF | ACTIONS   | 5,05%  |
| iShares Russell 2000 Swap UCITS ETF EUR Hedged        | ACTIONS   | 5,02%  |
| LLYXOR MSCI CHINA UCITS ETF                           | ACTIONS   | 5,00%  |
| ETHIAS VIE 6.75% 05-05-33 EMTN                        | TAUX      | 4,45%  |
| ABEILLE VIE 6.25% 09-09-33                            | TAUX      | 4,25%  |
| CREDIT AGRICOLE 1.6% 21-12-27 EMTN                    | TAUX      | 4,05%  |
| BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL 4.375% 11-01-34    | TAUX      | 3,95%  |
| BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL 1.875% 18-06-29    | TAUX      | 3,57%  |
| APICIL PREVOYANCE 5.375% 03-10-34                     | TAUX      | 1,96%  |
| CREDIT AGRICOLE 1.75% 24-10-27 EMTN                   | TAUX      | 1,91%  |
| LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26               | TAUX      | 0,92%  |

Structure du fonds

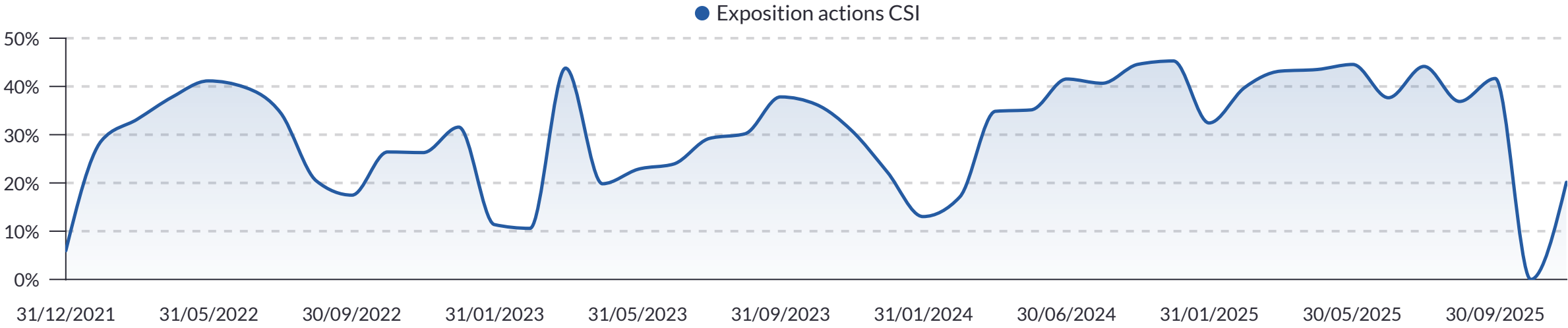
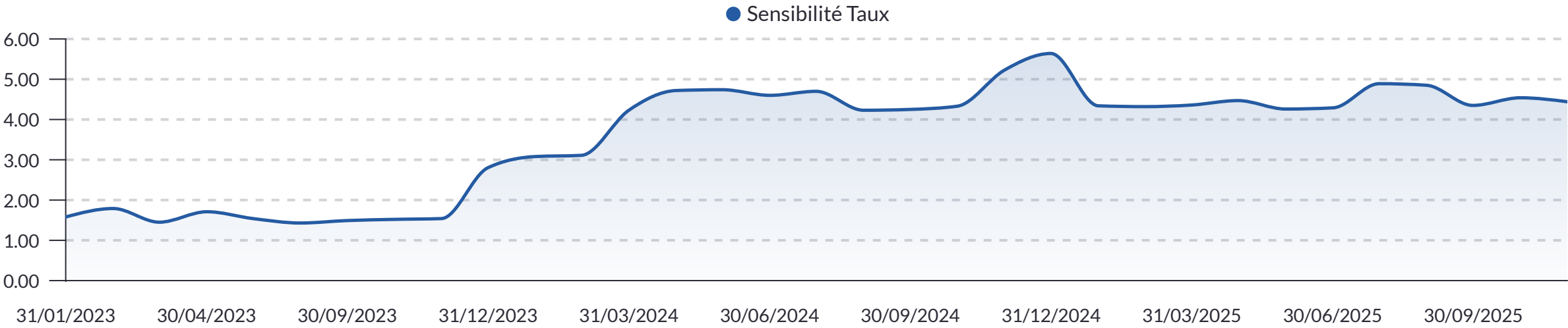
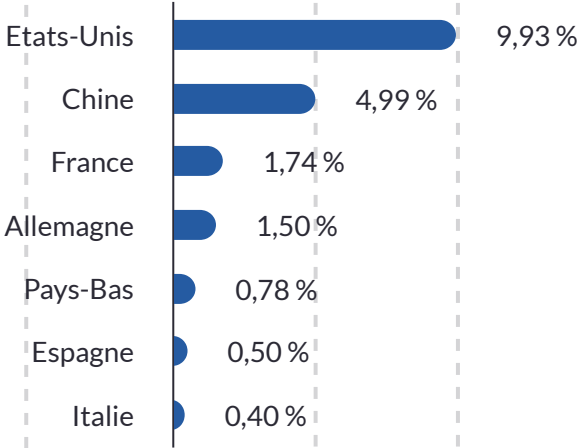
Répartition par stratégie



Répartition sectorielle (Action)



Répartition géographique (Action)



# Macroéconomie

La dynamique haussière des marchés actions mondiaux s’est dégradée en novembre, dans un environnement redevenu plus nerveux. La volatilité s’est installée, avec un VIX évoluant au-dessus de 20 points pendant plus d’une semaine, tandis que les prises de bénéfices se sont concentrées sur les valeurs technologiques américaines malgré une saison de résultats exceptionnelle conclue par NVIDIA. Le sentiment correctif s’est renforcé sous l’effet d’indicateurs américains plus contrastés : l’ISM manufacturier recule à 48,7 pour un huitième mois consécutif sous 50, les services se maintiennent à 52,4, le chômage remonte à 4,4 % et la confiance des ménages continue de s’éroder. À l’inverse, la consommation demeure étonnamment robuste, illustrée par un Black Friday record à 11,8 Md\$ (+9,1 %).

Sur le plan monétaire, la Fed a surpris par un changement de ton en fin de mois. Après un début de mois marqué par des interventions nettement hawkish de la part de ses membres dans le sillage des minutes de la réunion d’octobre, le ton de la Fed a changé lorsque J. Williams a évoqué la possibilité d’une nouvelle baisse de taux à court terme et décrit la politique monétaire comme « modérément restrictive ». Ce pivot verbal, renforcé par la fin du Quantitative Tightening à partir du 1er décembre, a entraîné une détente marquée de la courbe de taux américaine et déclenché un rally des actifs risqués durant la dernière semaine du mois. Sur l’ensemble du mois, le S&P 500 progresse ainsi de +0,25 %, porté par une performance de +3,74 % sur les cinq derniers jours, tandis que le Nasdaq 100 recule de -1,57 % malgré un rebond de +4,94 % en fin de période. Les valeurs de croissance cèdent -1,88 % et sous-performent les valeurs value de 4,52 %, dans un contexte de rotation sectorielle largement favorable à la santé (+9,31 %), aux services de communication (+6,35 %) et aux matériaux (+4,17 %).

En Europe, la dynamique reste positive mais plus heurtée. Le CAC40 se stabilise (+0.05%) et l’EuroStoxx 600 gagne +0,98 %, soutenu par la santé (+5,07 %) et les banques (+4,81 %), tandis que la technologie (-4,89 %) et l’industrie (-4,50 %) reculent nettement. Ce recul industriel s’accroît en fin de mois, entraîné par les valeurs liées à la défense, sous pression à mesure que l’hypothèse d’un accord de paix entre l’Ukraine et la Russie refait surface. La BCE maintient pour sa part un discours peu accommodant, jugeant qu’aucune urgence ne justifie une baisse des taux directeurs malgré une inflation retombée à 2,1 % en octobre. Les indicateurs conjoncturels demeurent toutefois fragiles : PMI manufacturier HCOB à 49,6, son plus bas en cinq mois, ventes au détail en baisse de 0,1 % en septembre et pressions déflationnistes persistantes dans plusieurs économies du bloc.

Sur les marchés obligataires européens, le Bund 10 ans se tend à 2,69 % (+6 pb), sous l’effet de la validation d’un budget allemand prévoyant près de 98 Md€ d’émissions supplémentaires en 2026. Le 2 ans allemand progresse également à 2,03 % (+6 pb). En France, les mouvements sont plus contenus : l’OAT 10 ans se stabilise à 3,41 % (-1 pb), le 2 ans remonte à 2,25 % (+6 pb), tandis que le spread OAT-Bund se resserre à 72 bps, son plus bas niveau depuis fin août.

En Chine, les signaux conjoncturels restent dégradés en octobre : l’excédent commercial se contracte, les exportations reculent de -1,1 % sur un an et la production industrielle ralentit à 4,9 % en octobre (contre 5,5 % attendu). Les marchés actions chinois accusent un second mois consécutif de repli, avec un MSCI China en baisse de -2,33 % et un CSI 300 en recul de -2,38 %.

# Gestion

En novembre, la part I du fonds CSI se stabilise +0.00%, portant la performance depuis le début de l’année à +3,71 %.

## Poche actions

Durant les trois premières semaines, nous avons maintenu une exposition actions nulle, conformément à la stratégie définie fin octobre. Les signaux d’essoufflement du marché et le risque accru de consolidation nous avaient conduits à neutraliser entièrement la poche actions. Ce positionnement s’est révélé payant : il nous a permis d’éviter la correction qui a touché les principales places financières au début du mois et de préserver la performance.

Convaincus par la résilience du flux acheteur des investisseurs retails et par la probabilité grandissante d’une baisse de 25 points de base des taux directeurs de la Fed en décembre, nous avons progressivement remonté l’exposition jusqu’à 20 % sur la dernière semaine du mois de novembre. Cette réexposition a été construite de manière diversifiée. Une première poche de 5 % a été dirigée vers les grandes capitalisations européennes à travers un ETF Euro Stoxx 50. Nous avons parallèlement réintroduit une exposition à la Chine (5%) via un ETF MSCI China : malgré des indicateurs macroéconomiques encore contrastés, l’intensification des mesures de soutien et l’ampleur des programmes de relance offrent, selon nous, des perspectives de redressement crédibles sur les prochains trimestres. Enfin, nous avons alloué 10 % au marché américain, répartis de façon équilibrée entre un ETF Russell 2000, susceptible de bénéficier pleinement d’un assouplissement monétaire et un ETF MSCI USA Quality, ciblant les entreprises américaines les plus solides en termes de rentabilité et à faible endettement. Cette allocation tactique de fin de mois, bien que limitée à 20 % du portefeuille, a contribué positivement à hauteur de 0,11 % à la performance de novembre.

## Poche obligations

La poche obligataire, qui représente 73,74 % de l’allocation totale, demeure investie exclusivement en obligations Investment Grade. La sensibilité des obligations détenues en direct reste élevée, à 4,44, tandis que le portage s’établit à un niveau attractif de 3,60 %. Les 200 000 euros issus de l’échéance de la ligne APICIL 11/2027 sont pour l’heure conservés en liquidités en attente d’opportunités. L’exposition construite le mois dernier via trois ETF obligataires a été intégralement maintenue, dans la mesure où elle contribue à diversifier l’exposition et à améliorer le portage global. La tension observée sur la partie courte et moyenne de la courbe (0-7 ans) a entraîné une performance de la poche légèrement négative sur le mois, mais nous considérons ce mouvement haussier des taux comme transitoire, la BCE étant appelée, selon nous, à réorienter sa politique dès le début de l’année prochaine en reprenant progressivement son cycle d’assouplissement monétaire.

# Disclaimer



AVERTISSEMENTS : 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. Les indicateurs de risque figurant dans ce document sont fondés sur l'analyse statistique de données historiques et, par conséquent, ne prennent en considération aucun des aléas auxquels pourraient être exposés les investisseurs dans le futur. Le Document d'Informations Clés (DIC) ou le Prospectus de l'OPC doivent être impérativement remis au souscripteur potentiel préalablement à toute souscription. Toutes les données relatives à l'OPC, mises à jour sur la base de la dernière valeur liquidative, sont disponibles sur le site internet de la Société de Gestion : [www.carltonselection.fr](http://www.carltonselection.fr). Les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de la Société de Gestion. Ce document n'est pas audité par un commissaire aux comptes. Toute reproduction totale ou partielle de ce document, des logos, des marques ou de tout élément figurant sur ce document est interdite sans autorisation préalable de Carlton sélection. De même, tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale est interdit sans son consentement. La responsabilité de Carlton sélection ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation, d'une diffusion totale ou partielle de ce document non conforme à sa destination.