

Novembre 2025	VL : 1406.93€
---------------	---------------

Actif net	35 890 508.44€
Actif net de la part I	35 473 399.65€
Volatilité du fonds (1 an)	13.34%

Nature juridique du fonds	FCP
ISIN	FR0014000DN1
Durée de placement conseillée	5 ans
Date de création	07/01/2021
Valorisation	Quotidienne
Cut-Off / Regt - Livraison	12h / J+3
Frais de gestion part I	0.50% TTC maximum
Commission de surperformance	Néant
Valorisateur / Dépositaire	Caceis Bank

Indicateur de risque

←

→

1

2

3

4

5

6

7

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 de capter la dynamique de croissance des marchés actions des pays de l’OCDE.

Gérants







Stratège



G. GERINO

D. GERINO

L. DE SOUSA

C. BARRAUD

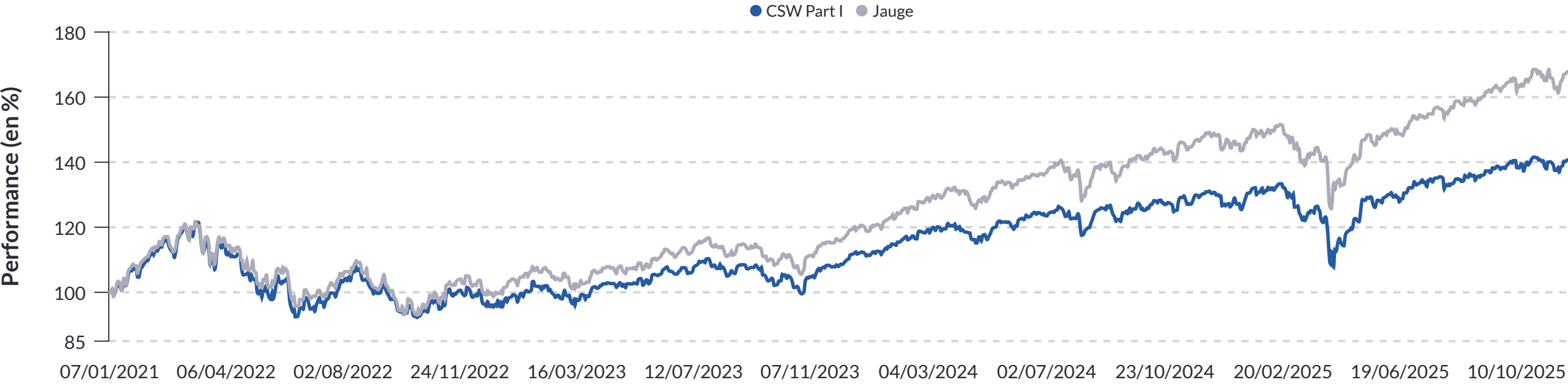
Carlton Select World part I

L’objectif de gestion du FCP est de capter la dynamique de croissance des marchés actions des pays de l’OCDE, sur un horizon de placement recommandé de 5 ans. Pour y parvenir, le fonds investit dans des ETFs (« Exchange Traded Funds ») à réplication physique, et cotés sur des marchés réglementés. L’exposition actions est comprise entre 60 % et 100 % de l’actif net.

Performance calendaire

2025 YTD	+11.13%
2024	+12.70%
2023	+17.26%
2022	-21.21%
2021	+21.59%

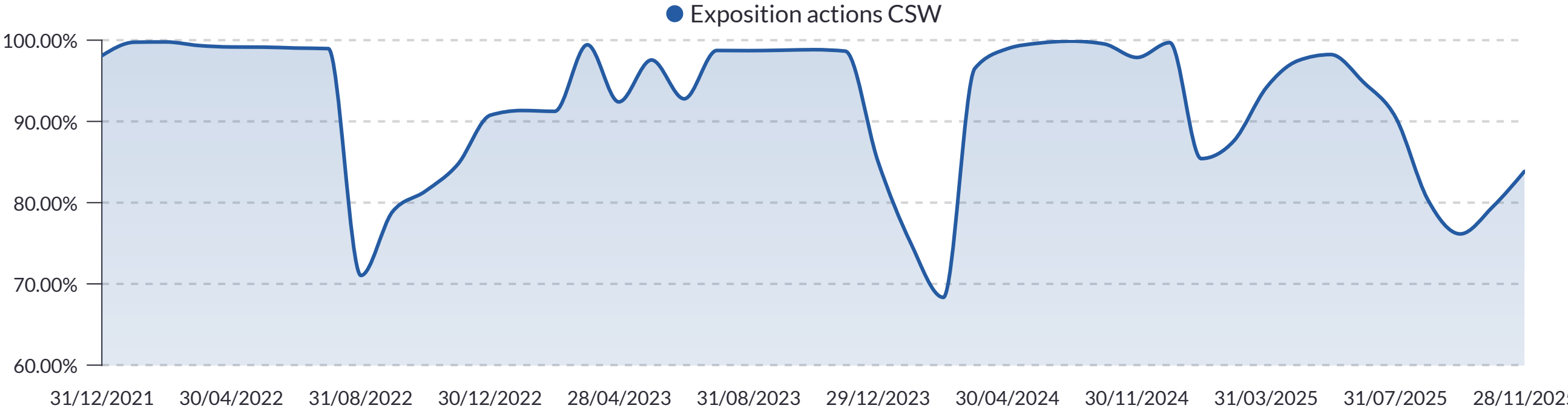
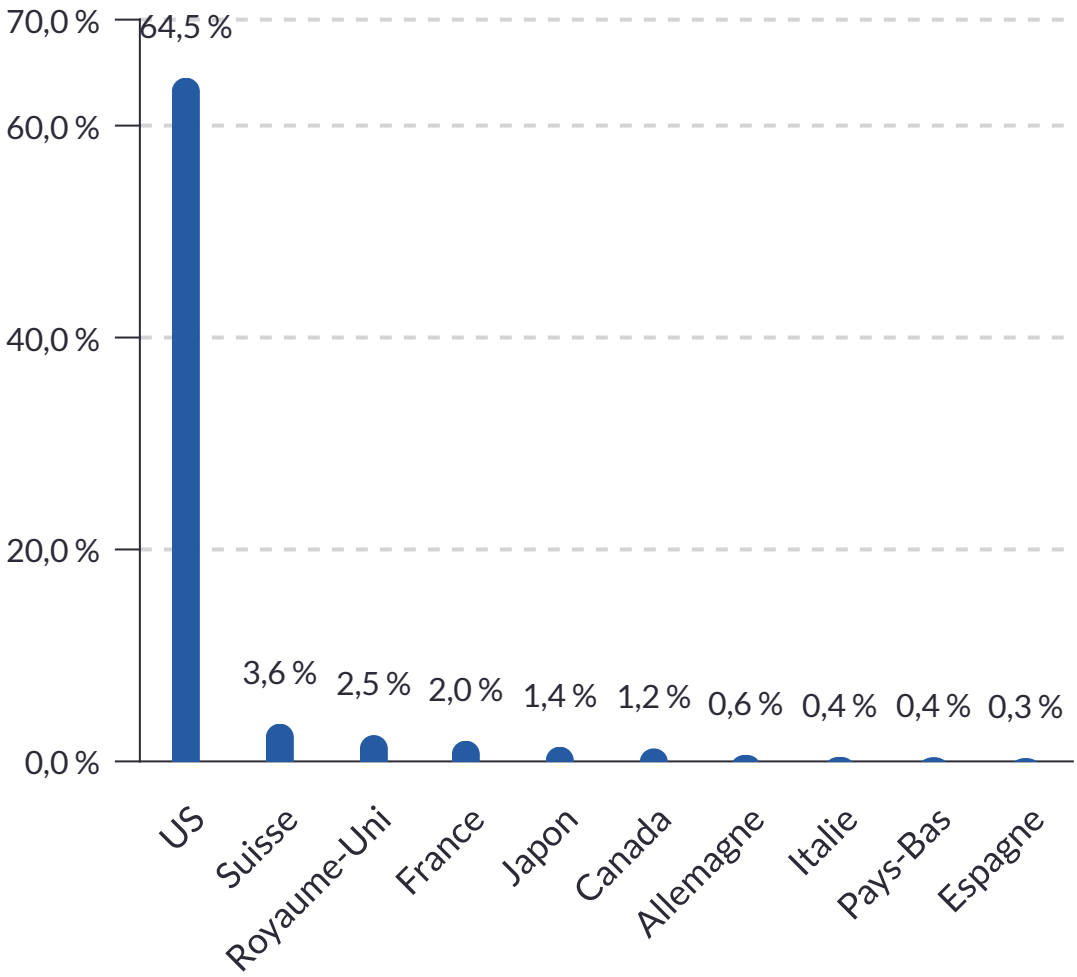
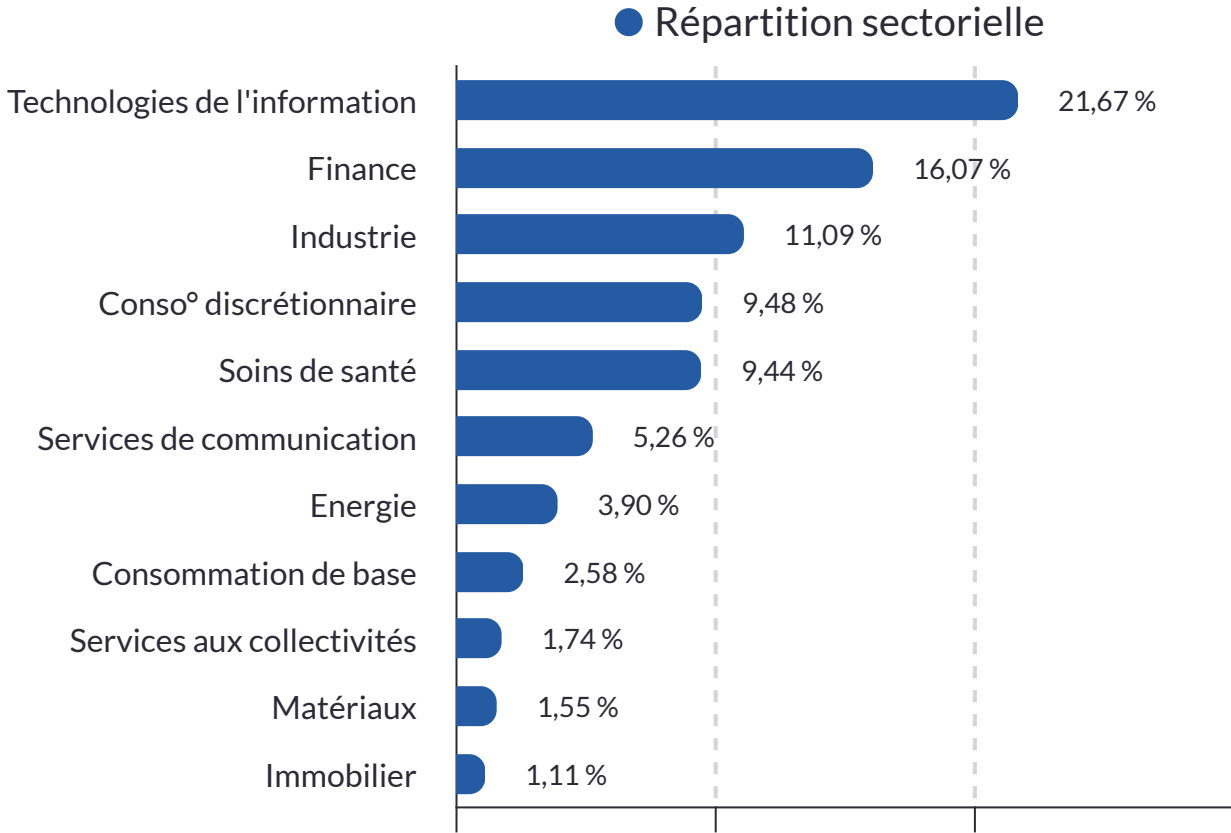
2025	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Aout	Sept.	Oct.	Nov.	Déc	YTD
CSW Part I	4.30%	-2.34%	-5.83%	-1.67%	6.97%	3.48%	2.15%	0.53%	1.72%	1.92%	-0.02%		11.13%
Jauge	4.15%	-2.98%	-4.82%	-0.47%	6.55%	3.38%	2.72%	1.30%	2.66%	2.91%	-0.02%		15.95%



Principales positions

Structure du fonds

Nom	Poids	Perf.
HSBC MSCI World UCITS ETF EUR Hedged	9,59%	0,18%
CALIPSO A A EUR	7,91%	0,07%
iShares S&P U.S. Banks ETF	7,33%	4,39%
iShares VII PLC - iShares MSCI USA ETF USD	7,26%	-0,69%
UBS (Irl) ETF plc - Factor MSCI USA Quality UCITS ETF	6,81%	-0,36%
UBS (Irl) ETF plc - MSCI USA hedged to EUR UCITS ETF (EUR) A	5,02%	-0,23%
SPDR S&P 500 UCITS ETF EUR Acc H	4,89%	-0,08%
Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc EUR Hedged	4,88%	0,35%
HANetf ICAV - Future of Defence UCITS ETF	4,52%	-8,18%
Xtrackers Russell 2000 UCITS ETF 1C	3,62%	0,76%
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS UCITS ETF	3,44%	-0,87%
ISHARES MSCI WORLD EUR HEDGED UCITS ETF	3,06%	0,03%
PALATINE MONETAIRE STANDARD	3,00%	0,15%
iShares Edge MSCI World Minimum Volatility UCITS ETF EUR	3,00%	2,73%
FIRST TRUST NASDAQ CLEAN EDGE SMART GRID INFRA UCITS	2,99%	-3,20%
iShares MSCI Europe Consumer Discretionary Sector UCITS ETF	2,91%	0,32%
STREET MSCI CONS DIS ETF FCP	2,15%	0,34%
ISHARES MSCI EUROPE HEALTH CARE SECTOR UCITS ETF	2,15%	5,08%
BNP Paribas Easy SP 500 ESG UCITS ETF H EUR	1,99%	1,24%
First Trust Nasdaq Cybersecurity UCITS ETF Class A USD	1,92%	-4,28%



Macroéconomie

Le mois de novembre a marqué un net regain de nervosité sur les marchés après sept mois de hausse soutenue des actions. Malgré un léger apaisement géopolitique, la Chine ayant suspendu certaines restrictions sur les métaux rares et levé plusieurs surtaxes agricoles en direction des États-Unis, les marchés ont montré leurs premiers signes de retracement. Le sentiment de correction s'est rapidement installé, renforcé par un VIX resté au-dessus de 20 pendant plus d'une semaine et un Fear and Greed Index demeuré en zone de « peur extrême » une grande partie du mois.

Cette fragilité est apparue alors même que la saison des résultats américains s'est révélée exceptionnelle, conclue par des publications spectaculaires de NVIDIA, qui n'ont toutefois pas suffi à dissiper les inquiétudes liées à des valorisations toujours exigeantes et à une croissance excessivement concentrée autour de quelques acteurs clés de l'IA. Dans ce contexte, le secteur technologique a amorcé un repli marqué, pénalisé par des prises de bénéfices massives et par la crainte d'un recours croissant au financement obligataire de la part des entreprises du secteur. En témoigne le CDS 5 ans d'Oracle atteignant un plus haut de trois ans. Sur le mois, les valeurs américaines de croissance reculent de -1,88 % et sous-performent les valeurs « value » de 4,52 %, révélant une rotation factorielle particulièrement marquée.

Ce basculement intervient alors que le contexte macroéconomique reste brouillé par le plus long shutdown de l'histoire américaine, privant les marchés d'indicateurs véritablement exploitables. Les données disponibles dessinent un tableau contrasté : l'ISM manufacturier retombe à 48,7 en octobre, soit un huitième mois de contraction consécutif, tandis que les services rebondissent à 52,4. Le marché du travail confirme un ralentissement avec un taux de chômage qui remonte à 4,4 %, son plus haut niveau depuis 2021. La confiance des ménages mesurée par l'Université du Michigan continue de se dégrader, sans empêcher une consommation vigoureuse : le Black Friday atteint un record de 11,8 milliards de dollars de ventes en ligne (+9,1 %), amplifiées par l'usage croissant d'agents IA. Les flux restent soutenus par les investisseurs particuliers, dont l'appétit pour le levier demeure intact, avec 29 semaines consécutives où les achats de calls dépassent ceux de puts, un record absolu.

La communication de la Fed, plutôt hawkish en début de mois à la suite de la publication du compte rendu de la réunion d'octobre, avait contribué à réduire les attentes d'une baisse de taux en décembre. Le point d'inflexion intervient lorsque J. Williams, membre influent du comité, juge « possible » une nouvelle baisse à court terme et décrit la politique monétaire comme « modérément restrictive ». Ce changement de ton déclenche un rally puissant sur la dernière semaine : le S&P 500 gagne 3,74 % sur cette seule période et termine le mois légèrement positif (+0,25 %), tandis que le Nasdaq 100, malgré un rebond de 4,94 % sur cette même semaine, s'affiche en retrait sur le mois (-1,57 %). La rotation sectorielle constitue le marqueur clé du mois : la santé (+9,31 %), les services de communication (+6,35 %) et les matériaux (+4,17 %) dominent largement les performances.

En Europe, la mécanique est identique : la technologie corrige fortement (-4,89 %) tandis que la santé (+5,07 %) et les banques (+4,81 %) tirent l'EuroStoxx 600 (+0,98 %). Les valeurs industrielles se replient également (-4,50 %), en particulier en fin de mois, à mesure que l'hypothèse d'un accord de paix entre l'Ukraine et la Russie a refait surface, pesant sur les titres liés à la défense. La BCE a conservé une posture peu accommodante en considérant qu'il n'existait aucune urgence à réduire les taux directeurs dans un environnement jugé très incertain. Néanmoins, un débat sur une éventuelle baisse pourrait revenir l'an prochain si l'inflation descend sous 2 % ou si la croissance, déjà atone, venait à se détériorer davantage. Les indicateurs conjoncturels confirment une tendance fragile, avec un indice PMI manufacturier HCOB révisé à 49,6 en novembre, son plus bas niveau en cinq mois, signalant un nouvel affaiblissement de la demande. Les ventes au détail ressortent elles aussi décevantes avec un recul de 0,1 % en septembre.

Gestion

Carlton Select World part I termine le mois sur une performance pratiquement neutre (-0,02 %) dans un environnement de marché sous tension, portant sa performance cumulée depuis le début de l'année à +11,13 %.

Le mois de novembre a été marqué par une forte alternance entre aversion au risque en première partie de mois et reprise nette à partir de la troisième semaine. Les données macroéconomiques publiées début novembre ont créé un environnement moins porteur pour les actifs risqués. Face à ce contexte, nous avons choisi d'exploiter cette phase de consolidation pour optimiser notre allocation.

Dans un premier temps, alors que les marchés digéraient ces signaux macro, nous avons désensibilisé le portefeuille dans une logique de sécurisation des gains et de protection face à un regain de volatilité.

La correction des marchés ayant atteint un point d'équilibre autour du 25 novembre, nous avons estimé que les niveaux de valorisation redevenaient attractifs à court terme au regard d'un scénario macro resté intact : croissance dans les pays OCDE, absence de choc récessif immédiat, et premiers signaux d'assouplissement et de fin de Quantitative Tightening envoyés par la Fed.

Dans ce contexte, nous avons renforcé l'exposition actions en allouant 2 % du portefeuille à l'ETF S&P 500 EUR Hedged. Ce mouvement répondait à une double logique : tirer parti d'un point d'entrée plus favorable aux États-Unis et élargir encore la diversification en termes d'émetteurs.

La reprise progressive du marché en fin de mois – soutenue par les anticipations de détente monétaire début 2026 – a confirmé la pertinence d'un repositionnement plus offensif. Pour accompagner ce retournement, nous avons complété notre ajustement par l'achat de 2,5 % du portefeuille sur l'ETF HSBC MSCI World EUR Hedged Acc, permettant d'augmenter le delta actions tout en sécurisant le profil de risque via une couverture devise intégrée.

Ces décisions successives ont permis d'adapter le fonds de manière graduelle au changement de régime de marché observé au cours du mois : réduction maîtrisée de la poche monétaire, renforcement ciblé sur les actions mondiales et meilleure répartition entre expositions couvertes et non couvertes. Le portefeuille termine ainsi novembre avec une structure plus équilibrée et mieux positionnée pour capter le regain de dynamique observé sur les marchés OCDE tout en restant à l'écart des thématiques les plus sensibles à un mouvement de correction, notamment le segment technologique américain que nous réduisons progressivement depuis quelques mois dans une optique de sécurisation des gains.

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. 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.