

PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2017	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
CSI	0,85	0,24	0,25	0,51	0,54	-0,07							2,33
Eonia	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03							-0,18

**CARACTERISTIQUES DU
FONDS**

Classification AMF : Diversifié

Nature juridique du fonds : Fonds commun de placement

Durée de placement conseillée : 3 ans

Date de création : 01/06/2010

Valorisation : Hebdomadaire (vendredi)

Cut Off : Jeudi 14h00 - Règlement / Livraison : J+4

Frais de Gestion : Part C : 1,20%

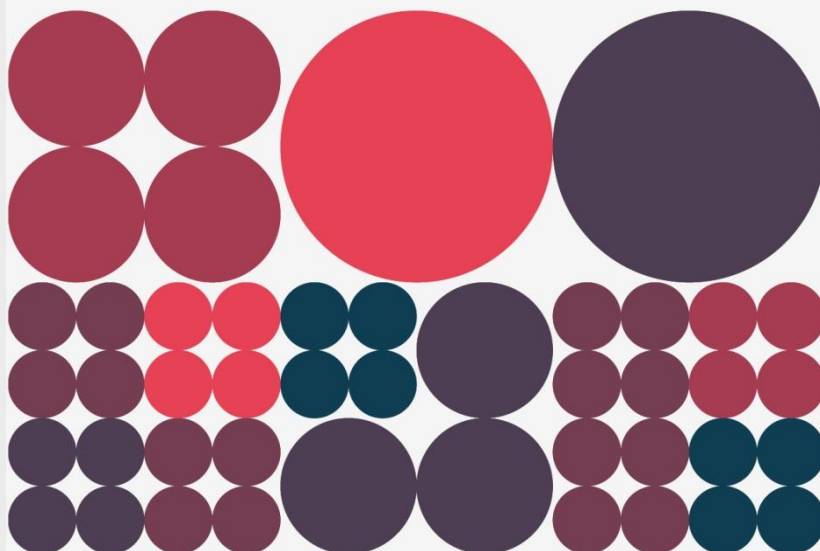
Commission de surperformance : 20% de la surperformance au-delà de 5% ou de l'Eonia si l'Eonia > 5%

Gérants : D. Gerino / M. Iglesias / M. Gontran

Valorisateur : BNP Paribas Securities Services

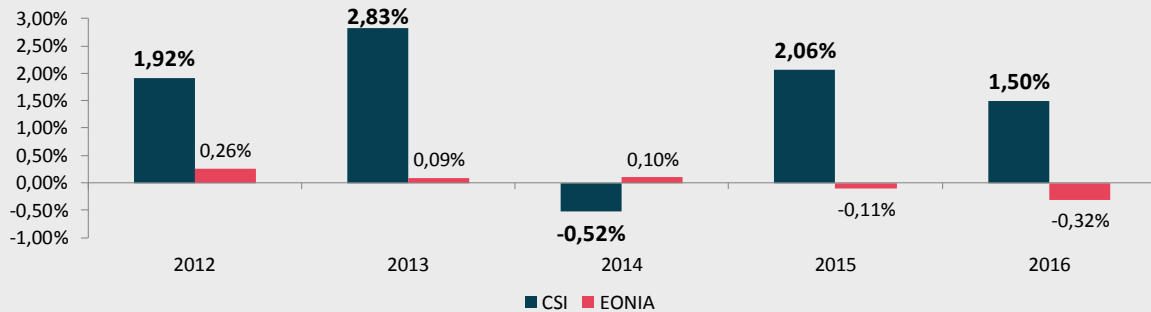
Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

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

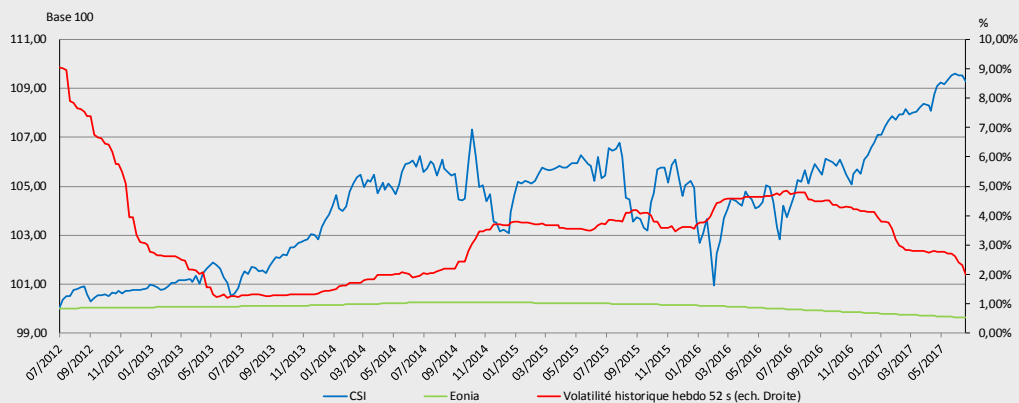
Actif net :	20,8 M€	Max Drawdown :	-0,99%
Volatilité du fonds (1 an)	1,99%	Bêta	0,10
Ratio de Sharpe :	2,57	Alpha	0,06%

VaR

VaR du Fonds	0,55%
--------------	-------

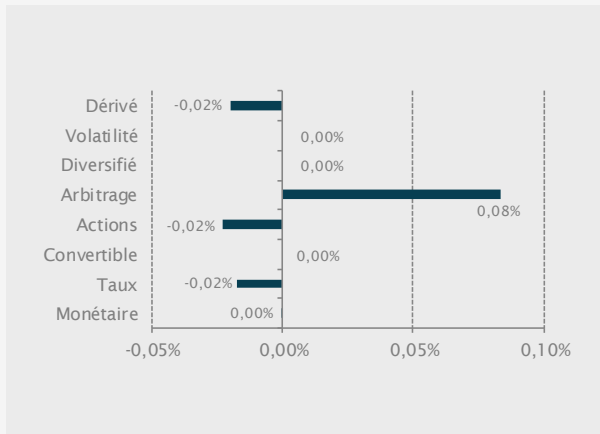
Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1an

PERFORMANCE (BASE 100)

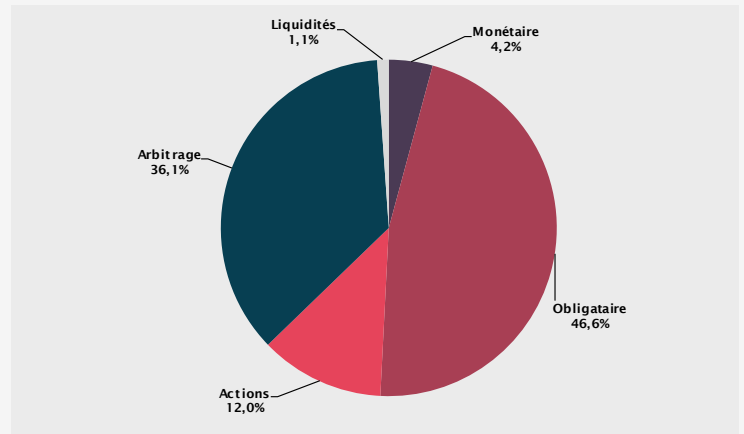


Source : Bloomberg / Carlton Sélection La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE



REPARTITION PAR STRATEGIE



LIGNES DU FONDS

NOM	CATEGORIE	POIDS
KARAKORAM ANNAPURNA	ARBITRAGE	10,0%
MONETA LONG SHORT	ARBITRAGE	6,3%
CANDRIAM PATRIM OBLI INTER	TAUX	5,5%
CIGOGNE M&A	ARBITRAGE	5,1%
MUZINICH EUROPEYIELD	TAUX	5,0%
PIONEER EMERGING MARKETS	TAUX	5,0%
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	4,2%
HELIUM SELECTION A	ARBITRAGE	4,1%
INDEP HAUT RENDEMENT	TAUX	4,0%
HENDERSON GLOBAL HIGH YIELD	TAUX	4,0%
DWS EURO HIGH YIELD	TAUX	3,5%
LFIS VISION PREMIA	ARBITRAGE	3,4%
HELIUM SELECTION S	ARBITRAGE	3,3%
QUADRIGE RENDEMENT	ACTIONS	3,2%
MUZINICH ENHANCED YIELD	TAUX	3,0%
RAYMOND JAMES SMALLCAPS	ACTIONS	2,1%
DALTON ASIA PACIFIC	ARBITRAGE	2,0%
HELIUM OPPORTUNITES	ARBITRAGE	2,0%
ETF EURO CONSUMER DISCRETIONARY	ACTIONS	1,9%
PLUVALCA MULTIBONDS	TAUX	1,7%
OBJECTIF CAPITAL FI	TAUX	1,3%
OBJECTIF CREDIT FI	TAUX	1,3%
RAYMOND JAMES MICROCAPS	ACTIONS	1,1%
BAKERSTEEL GLOBAL PRECIOUS METALS	ACTIONS	1,0%

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

La performance du fonds Carlton Select Invest a été de -0,07% en juin, ce qui porte ainsi la performance annuelle à +2,33%.

Le mois de juin a été défavorable pour les principales classes d'actifs en l'absence de nouveaux catalyseurs et suite aux différentes déclarations hawkish des banquiers centraux. En effet, le rallye des actifs risqués a nettement marqué le pas dans un contexte de valorisation élevée et de montée de l'aversion pour le risque. L'attention des investisseurs est déjà tournée vers les publications d'entreprises du deuxième trimestre afin de valider le vent d'optimisme entourant l'économie mondiale. De plus, les marchés commencent à craindre la fin, ou du moins le net ralentissement, de l'ère monétaire ultra-accommodante des principales banques centrales. A ce titre, la BCE a jugé que les risques pour les perspectives de croissance se trouvent maintenant globalement équilibrés et que le risque de déflation est écarté du scénario central. Néanmoins, la révision baissière des prévisions d'inflation et la persistance d'une inflation anémique plaident pour une réduction très progressive de l'assouplissement monétaire. Aux Etats-Unis, Janet Yellen a relevé les taux directeurs pour la deuxième fois en 2017 et a également ouvert la voie à une réduction progressive du bilan. Les membres du FOMC semblent étrangement impassibles au momentum négatif des dernières publications entre recul de l'inflation (+1,9% en mai) et ralentissement des créations d'emploi (+138K en mai). Au Royaume-Uni, les élections anticipées ont tourné au fiasco pour Theresa May puisque les Conservateurs ont perdu leur majorité absolue et ne doivent leur salut qu'à l'alliance avec le DUP (parti nord-irlandais).

- La poche taux (contribution = -2bps)

L'intervention publique de Mario Draghi en fin de mois a été perçue comme hawkish par les investisseurs et a entraîné un important sell-off sur le marché des obligations souveraines les moins risquées. En Zone Euro, la dette des pays « core » (10 ans allemand +16bps ; 10 ans français +8bps) a fortement souffert alors qu'au contraire celle des pays périphériques (10 ans italien -4bps ; 10 ans espagnol -1bp) a bénéficié d'un resserrement des spreads. Cette hausse des rendements a ainsi permis de légèrement renormaliser la dette des pays « core » qui ne reflètent pas les perspectives actuelles de la croissance européenne. Par effet de contagion, les titres américains ont également subi quelques tensions (10 ans US +10bps) mais la pente 2s10s continue d'être déprimée par la faiblesse des perspectives inflationnistes et la compression des primes de terme. Sur les obligations d'entreprise, les spreads de crédit ont continué de baisser (IG € -6bps ; HY € -6bps) dans le sillage de fondamentaux positifs sur la classe d'actif (forte demande sur le marché primaire, croissance robuste et baisse des taux de défaut). Néanmoins, la hausse des taux a entraîné une performance négative du segment investment grade € (-0,6%) qui ne bénéficie pas d'un portage suffisant. De son côté, le segment high yield € (+0,4%) continue d'être très résilient et surperforme le marché américain (+0,1%) grâce à sa plus faible exposition au secteur de l'énergie. Nos fonds high yield ont fini le mois proche de l'équilibre à l'image des fonds Deutsche Euro High Yield (performance : +0,2% ; contribution : +1bp), Muzinich Europeyield (performance : +0,2% ; contribution : +1bp) ou Pluvalca Multibonds (+0,23% ; contribution : +0,4bp). Sur le secteur bancaire, les fonds Lazard Objectif Credit Fi (performance : +0,3% ; contribution : +0,4bp) et Objectif Capital Fi (performance : +0,5% ; contribution : +0,6bp) ont terminé en territoire positif en bénéficiant de la baisse des spreads (iTraxx Senior -17bps ; iTraxx Sub -25bps). Sur la zone géographique des pays émergents, le fonds Pioneer Emerging Market Bonds (performance : -0,5% ; contribution : -3bps) a souffert tout au long du mois de la montée de l'aversion pour le risque et des propos plus hawkish des banquiers centraux.

- La poche diversification (contribution = +6bps)

La performance de la poche actions (contribution de -2bps) a été hétérogène au cours du mois. Nous avons souffert sur le segment des larges caps avec un retournement européen accentué sur par la crainte de durcissement de la BCE et la forte baisse du pétrole. A ce titre, les secteurs sensibles aux taux d'intérêt et les entreprises liées à l'énergie ont fortement souffert à l'image des telecom (-7,2%), utilities (-5,4%) et pétrole/gaz (-6,2%). Nous avons ainsi été impactés sur l'ETF SPDR Europe Consommation discrétionnaire (performance : -4,1% ; contribution : -8bps) mais avons bénéficié de la très bonne performance des small & mid caps, qui continuent d'être peu sensibles aux variations des grands indices, à l'image des fonds Inocap Quadrige Rendement (performance : +2,7% ; contribution : +9bps), Raymond James Microcaps (performance : +3,4% ; contribution : +5bps) et Raymond James Smallcaps (performance : +4,2% ; contribution : +3bps). Par ailleurs, le fonds Bakersteel Global Precious Metals (performance : -3,2% ; contribution : -5bps) a été impacté par la baisse du cours de l'or qui souffre de la tension obligataire. Sur la poche arbitrage (contribution de +8bps), nous noterons plus spécifiquement la bonne tenue des spécialistes de l'arbitrage de M&A comme les fonds Cigogne M&A Arbitrage (performance : +1,1% ; contribution : +5bps) et Syquant Helium Selection (performance : +0,4% ; contribution : +2bps). Par ailleurs, le fonds Moneta L/S (performance : -0,5% ; contribution : -2bps) a souffert de son beta directionnel et le fonds spécialiste des primes de risque LFIS Vision Premia (performance : +0,5% ; contribution : +1bp) a bénéficié d'un regain de la volatilité.

L'attention des investisseurs est aujourd'hui tournée vers les décisions des grandes banques centrales. Alors qu'aux Etats-Unis la Fed semble maîtriser sa communication (hausse graduelle des taux, volonté de réduire le bilan, soutien des perspectives d'inflation), il semblerait que l'exercice se révèle plus périlleux en Europe malgré le momentum économique favorable. Nous pensons que le durcissement des conditions monétaires sera mis en place très graduellement, tant sur la diminution du QE que sur la hausse des taux, et surtout en fonction de l'évolution de l'inflation. Nous rappellerons à ce titre que la BCE prévoit une inflation de +1,3% en 2018 et de +1,6% en 2019, soit un niveau faible par rapport à son objectif de 2%. Nous confirmons notre sous-allocation aux taux souverains et aux titres investment grade et notre sur-allocation en titres high yield et actions européennes.