

## PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (en %)

2017	Jan	Fev	Mar	Avr	Mai	Jun	Jul	Aou	Sep	Oct	Nov	Dec	Total
<b>CSI</b>	0,85	0,24	0,25	0,51	0,54	-0,07	0,45	-0,08	0,62	0,46	-0,43		<b>3,38</b>
<b>Eonia</b>	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03		-0,33

## 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%

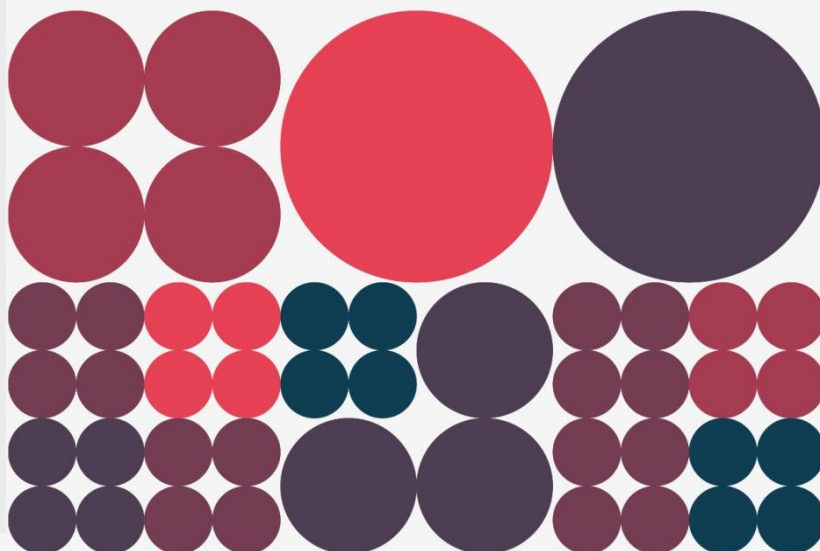
Commission de surperformance : 20% de la surperformance au-delà de 5% ou de l'Eonia si l'Eonia > 5%

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

Valorisateur : BNP Paribas Securities Services

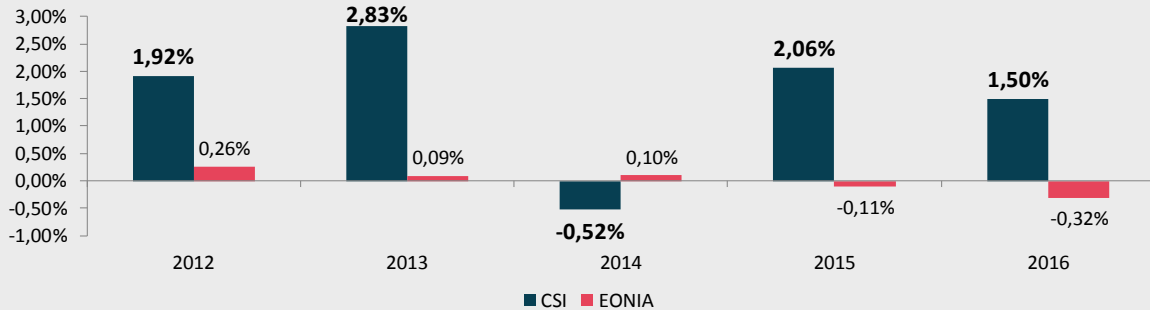
Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

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



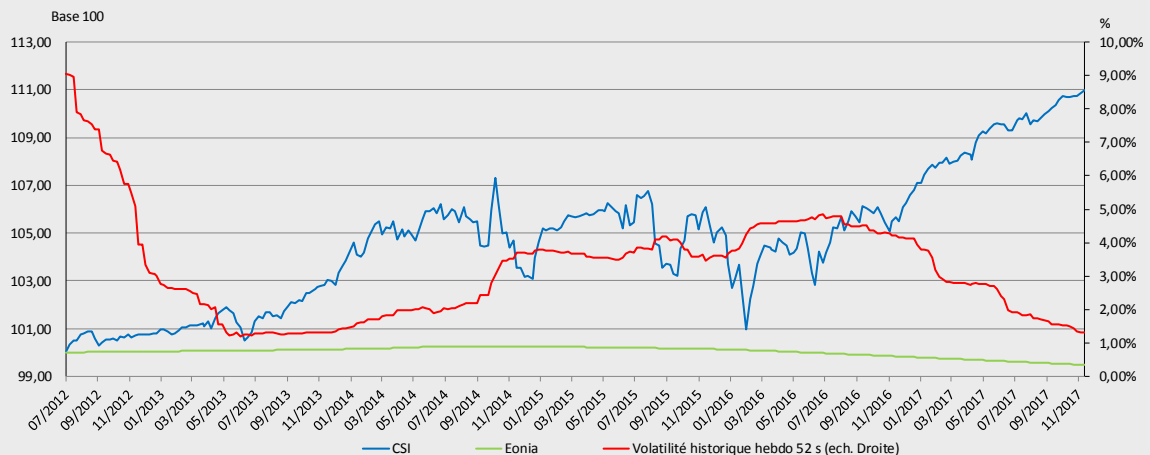
Le fonds Carlton Select Invest peut être exposé au risque en capital, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque lié aux marchés des dérivés et au risque de contrepartie.

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

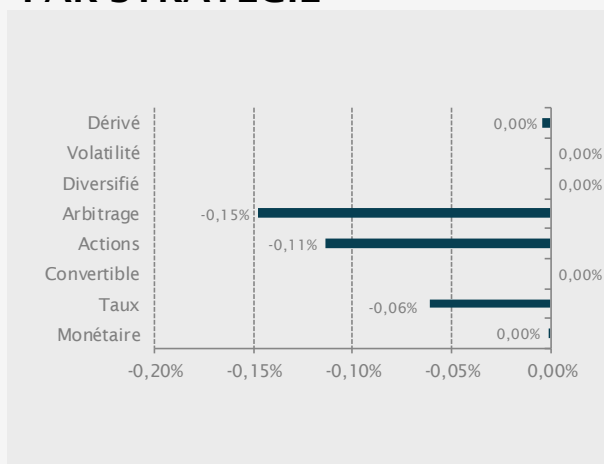
<b>CSI</b>	Actif net :	24,4M€	Max Drawdown :	-0,75%
	Volatilité du fonds (1 an)	1,47%	Bêta	0,07
	Ratio de Sharpe :	3,18	Alpha	0,06%
<b>VaR</b>				
	VaR du Fonds	0,39%		
<small>Value at Risk historique 99% 7d sur une période de 1 an</small>				

## PERFORMANCE (BASE 100)

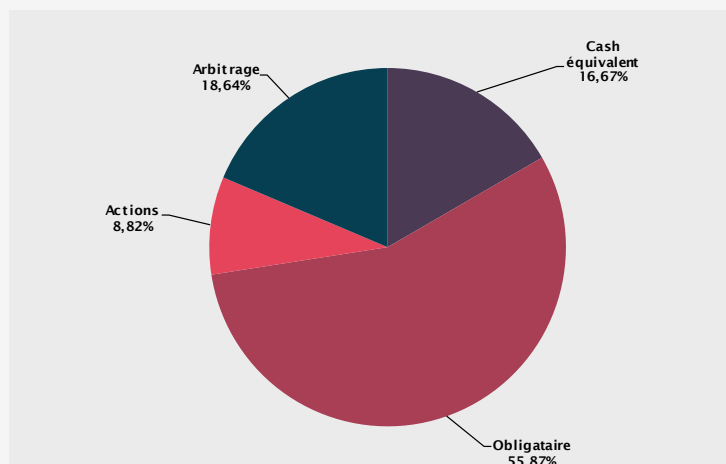


Source : Bloomberg / Carlton Sélection La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

## CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE



## REPARTITION PAR STRATEGIE



## LIGNES DU FONDS

NOM	CATEGORIE	POIDS
SWISS LIFE MONEY MARKET	MONETAIRE	9,3%
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	9,0%
MUZINICH ENHANCEDYIELD	TAUX	6,4%
MONETA LONG SHORT	ARBITRAGE	5,4%
CANDRIAM PATRIM OBLI INTER	TAUX	4,7%
MUZINICH EUROPEYIELD	TAUX	4,7%
PIONEER FUNDS EMERGING MKTS	TAUX	4,4%
CIGOGNE M&A	ARBITRAGE	4,3%
INDEP HAUT RENDEMENT	TAUX	3,5%
DWS EURO HIGH YIELD CORPS	TAUX	3,1%
HELIUM FUND SELECTION	ARBITRAGE	2,8%
LFP MULTISTRAT OBLIGATAIRES	TAUX	2,8%
HELIUM PERFORMANCE	ARBITRAGE	2,7%
FIRST TRUST EUROZONE ALPHADX	ACTIONS	2,5%
GEMWAY GEMEQUITY	ACTIONS	1,9%
HENDERSON GLOBAL HY	TAUX	1,8%
DALTON ASIA PACIFIC	ARBITRAGE	1,8%
PLUVALCA MULTIBONDS	TAUX	1,7%
QUADRIGE RENDEMENT	ACTIONS	1,7%
HELIUM OPPORTUNITES	ARBITRAGE	1,7%
OBJECTIF CAPITAL FI	TAUX	1,2%
OBJECTIF CREDIT FI	TAUX	1,2%
RAYMOND JAMES MICROCAPS	ACTIONS	1,0%
RAYMOND JAMES SMALLCAPS	ACTIONS	0,9%
LFDE ECHIQUIER VALUE	ACTIONS	0,9%

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 -0,43% en novembre, ce qui porte ainsi la performance annuelle à +3,38%.

- Le contexte de marché

La politique et les banques centrales sont restées les principaux catalyseurs du marché au cours du mois. Ainsi, les investisseurs ont été attentifs à l'avancée du projet américain de réforme fiscale qui a passé victorieusement les épreuves législatives de la Chambre des Représentants puis du Sénat. Ce projet phare du Président Trump continue de porter les indices américains sur des niveaux records puisque la baisse de la fiscalité des entreprises américaines devrait entraîner mécaniquement une hausse des bénéficiaires. Par ailleurs, les démêlés politiques en Europe restent plus compliqués, tant en Allemagne (échec pour former une coalition) qu'au Royaume-Uni (négociation du Brexit au point mort). Néanmoins, le marché ne semble pas inquiet par la situation en Allemagne qui devrait déboucher sur une grande coalition entre le CDU de Merkel et la SPD de Schulz, soit deux parties europhiles. Au Royaume-Uni, Theresa May se retrouve très affaiblie par les dissensions chez les Tories et l'espoir d'un soft-Brexit semble s'éloigner à grands pas. Sur le front macroéconomique, les signaux restent au vert et nous assistons à une poursuite du renforcement du momentum économique mondial, tant sur la synchronisation des zones géographiques que sur la vigueur du dynamisme. Dernière institution en date, l'OCDE a révisé à la hausse ses prévisions de croissance pour 2017 (+3,6%) et 2018 (+3,7%), soit la plus forte croissance depuis 2010. Nous noterons par ailleurs que, symptôme d'un certain pessimisme ambiant, les révisions ont été positives tout au long de l'année ce qui a permis d'avoir des publications supérieures au consensus (indice de surprise macro monde de Citi en moyenne à 19 sur l'année). Enfin, la Fed a opté pour le statu quo mais a continué de préparer activement le marché à une troisième hausse de taux en décembre. Jerome Powell, le futur nouveau président de la Fed, a déclaré qu'une hausse graduelle des taux était nécessaire pour éviter une surchauffe de l'économie qui entraînerait une forte accélération des pressions inflationnistes.

- La poche taux (contribution = -6bps)

Le ton risk-off et l'inflation faible (ZE CPI @+1,4% et US PCE @+1,6% en octobre) ont entraîné une baisse des taux longs de part et d'autre de l'Atlantique. Ce mouvement d'aplatissement est particulièrement inquiétant aux US avec un spread 2-10 au plus bas depuis 2007. Ce mouvement des taux souverains a entraîné une surperformance du segment IG sur celui du HY, tant aux US (-0,22% vs -0,40%) qu'en Zone Euro (-0,14% vs -0,31%). De plus, les titres à haut rendement ont connu quelques turbulences en début de mois suite à des risques idiosyncratiques (Altice, Astaldi) qui se sont propagés à l'ensemble du segment. Néanmoins, l'appétit des investisseurs pour cette classe d'actif est resté palpable par la suite avec un nouveau resserrement des spreads et un marché primaire toujours très dynamique. A ce titre, nous avons légèrement souffert de notre exposition au high yield, mais avons surperformé le marché (iBoxx EUR HY : -0,4%) via les fonds Deutsche Euro High Yield (performance : -0,1% ; contribution nulle), Muzinich Europeyield (performance : -0,3% ; contribution : -2bps) et Henderson Global High Yield (-0,3% ; contribution : -2bps). Nous avons néanmoins bénéficié de la bonne tenue du secteur bancaire via les fonds Lazard Credit Fi (performance : +0,5% ; contribution : +1bp) et Lazard Capital Fi (performance : +0,3% ; contribution : +1bp), de l'arbitrage de l'univers obligataire via le fonds LFP Multistrat Obligataires (performance : +0,2% ; contribution : +1bp) et de la thématique de la dette émergente via le fonds Pioneer Emerging Market Bonds (performance : +0,2% ; contribution : +1bp).

- La poche diversification (contribution = -26bps)

Le marché actions en Zone Euro a terminé en territoire négatif (Stoxx 50 : -2,8%), impacté par la hausse de l'EUR/USD (+2%) et des résultats trimestriels jugés décevants, entraînant une contribution négative de la poche actions (-11bps). Sur le segment des « large caps », nos fonds ont néanmoins surperformé les indices tant sur l'ETF First Trust Eurozone Alphas (performance : -2,0% ; contribution : -4bps) que sur le fonds LFDE Echiquier Value (performance : -2,2% ; contribution : -2bps). Nous avons également continué de prendre nos profits sur le segment des petites entreprises (CAC Small : -2,2%) qui continue néanmoins à surperformer, à l'image des fonds Inocap Quadrige Rendement (performance : -2,8% ; contribution : -5bps), Raymond James Microcaps (performance : +0,1% ; contribution nulle) et Raymond James Smallcaps (performance : -0,9% ; contribution : -3bps). Sur la thématique des émergents, le fonds Gemway GemEquity (+1,7% ; contribution : +4bps) a nettement surperformé son indice (MSCI EM € : -2,1%). Sur la poche arbitrage (contribution : -15bps), la sous-performance est expliquée par la thématique des arbitrages de M&A, notamment le fonds Syquant Helium Selection (performance : -1,1% ; contribution : -10bps), qui a souffert du blocage du deal AT&T/Time Warner dans un contexte politique trouble.

- La poche dérivés (contribution = +0bp)

Nous sommes toujours vendeurs sur le Bund sur un équivalent taux 10 ans de 0,38% et n'avons pas encore atteint notre objectif de sortie.

Le calendrier restera chargé pour le dernier mois de l'année tant sur le front des banques centrales (BCE et Fed notamment) que sur le panorama politique (suite des négociations du Brexit, réforme fiscale aux US). Le dénouement heureux de ces événements sera sans doute un relai pour la poursuite du rallye actuel. Dans un contexte favorable (croissance mondiale dynamique, excès important de liquidité, recherche de rendements des investisseurs), le marché semble enclin à continuer d'augmenter son exposition globale au risque malgré des niveaux de valorisation élevés. Nous continuons de privilégier une allocation stratégique prudente (beta actions < 15%) et recommandons les positions longues sur les actions Zone Euro, le crédit high yield et les pays émergents (actions et dette). A contrario, nous restons sous-pondérés sur les taux souverains G8, le crédit investment grade et les actions US.