



CARLTON
SELECTION

Septembre

2017

VL : 1 032,36 €

Code ISIN : FR0010876870

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	0,45	-0,08	0,62				3,35
Eonia	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03				-0,27

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%

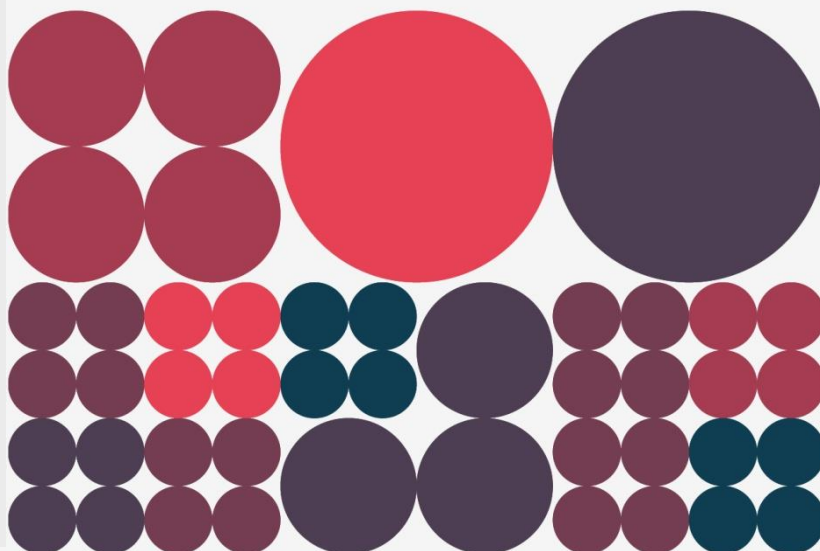
Commission de surperformance : 20% de la surperformance au-delà de 5% ou de l'Eonia si l'Eonia > 5%

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

Valorisateur : BNP Paribas Securities Services

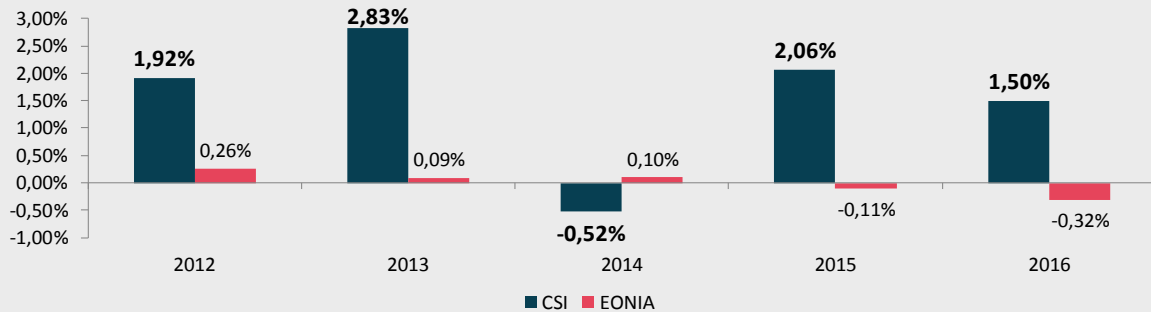
Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

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

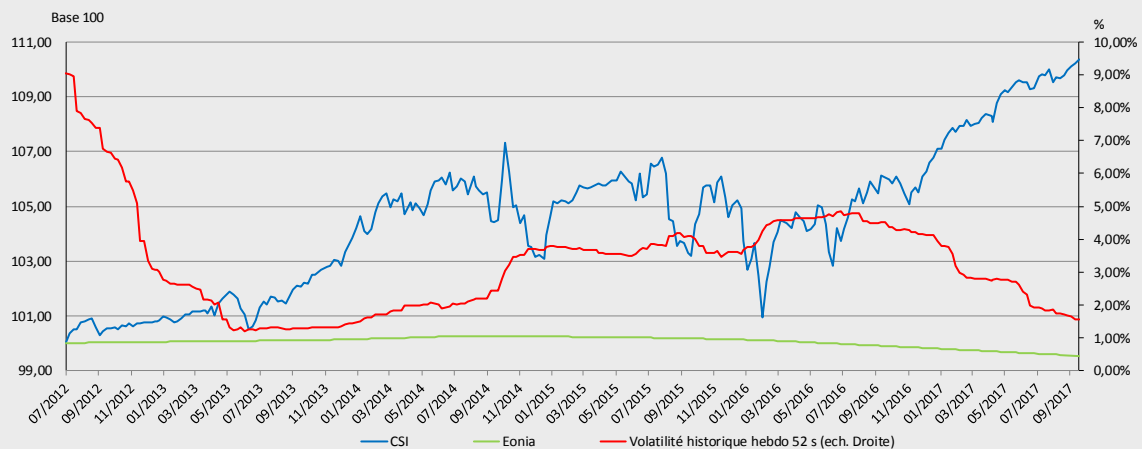
Actif net :	21,3 M€	Max Drawdown :	-0,96%
Volatilité du fonds (1 an)	1,55%	Bêta	0,07
Ratio de Sharpe :	2,83	Alpha	0,05%

VaR

VaR du Fonds **0,42%**

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

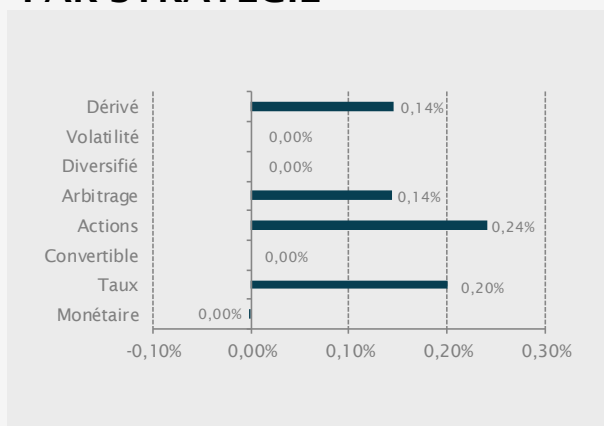
PERFORMANCE (BASE 100)



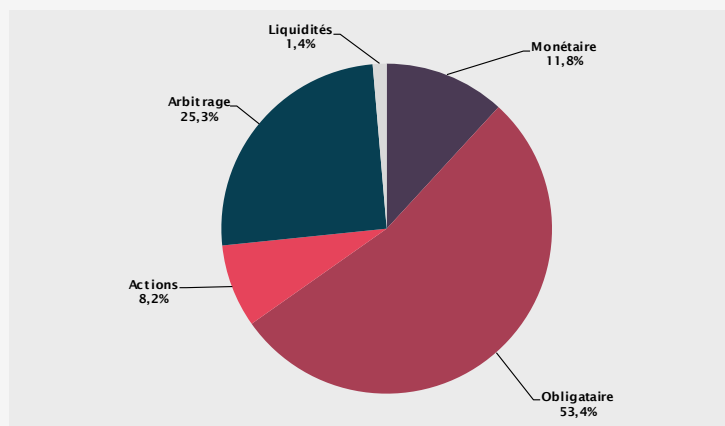
La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

Source : Bloomberg / Carlton Sélection

CONTRIBUTION MENSUELLE PAR STRATEGIE



REPARTITION PAR STRATEGIE



LIGNES DU FONDS

NOM	CATEGORIE	POIDS
PALATINE INSTITUTIONS	MONETAIRE	9,4%
MUZINICH ENHANCEDYIELD	TAUX	6,9%
MONETA LONG SHORT	ARBITRAGE	6,2%
CANDRIAM PATRIM OBLI INTER	TAUX	5,4%
MUZINICH EUROPEYIELD	TAUX	5,0%
PIONEER EMERGING MARKET BONDS	TAUX	5,0%
CIGOGNE M&A	ARBITRAGE	4,9%
HELIUM FUND SELECTION A	ARBITRAGE	4,0%
HENDERSON GLOBAL HIGH YIELD	TAUX	4,0%
INDEP HAUT RENDEMENT	TAUX	4,0%
DWS EURO HIGH YIELD CORP BONDS	TAUX	3,5%
HELIUM FUND SELECTION S	ARBITRAGE	3,3%
RAYMOND JAMES SMALLCAPS	ACTIONS	3,1%
LFP MULTISTRAT OBLIGATAIRES	TAUX	3,0%
HELIUM PERFORMORMANCE EC	ARBITRAGE	3,0%
SWISS LIFE MONEY MARKET	MONETAIRE	2,5%
QUADRIGE RENDEMENT	ACTIONS	2,0%
DALTON ASIA PACIFIC	ARBITRAGE	2,0%
SPDR EURO CONSUMER DISCRETIONARY	ACTIONS	1,9%
HELIUM OPPORTUNITES	ARBITRAGE	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%

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 +0,62% en septembre, ce qui porte ainsi la performance flat annuelle à +3,35%.

Le mois de septembre a été marqué du sceau des banques centrales. Les investisseurs étaient en quête d'informations sur les modalités de resserrement des politiques monétaires. Du côté de la Fed, Janet Yellen a confirmé que la normalisation du bilan commencerait en octobre mais a rassuré les marchés sur la lenteur du processus. En effet, l'arrêt des réinvestissements (en bons du Trésor et en MBS) sera progressif au rythme mensuel de 10 Mds\$ mensuels à partir d'octobre puis d'un montant incrémenté de 10 Mds\$ supplémentaires tous les 3 mois jusqu'en décembre 2018, soit un montant mensuel maximal de 50Mds\$. Par ailleurs, les dots signalent toujours une troisième hausse des taux en 2017, trois nouveaux resserments en 2018 et restent en ligne avec la vision positive du FOMC sur l'économie américaine et le caractère temporaire de la faiblesse inflationniste. En Zone Euro, la BCE continue de gagner du temps en reportant les décisions concernant l'avenir du QE à la réunion d'octobre. Il semblerait que deux camps s'opposent au sein du comité entre les pays menés par l'Allemagne souhaitant un arrêt du QE fin décembre et les pays emmenés par la France souhaitant la poursuite du programme en 2018. En tout état de cause, Mario Draghi a confirmé la poursuite du momentum économique en relevant la projection de croissance de 2017 à +2,2%, tout en prenant en compte la hausse de l'euro dans les prévisions d'inflation (+1,3% en 2018 et +1,5% en 2019). Néanmoins, le rally sur la monnaie unique a été ralenti par la montée des craintes entourant le projet européen, avec d'un côté une fragilisation de l'hégémonie de Merkel en Allemagne (le CDU/CSU devra négocier une coalition avec les Verts et les Libéraux) et de l'autre une grave crise politique en Espagne liée au référendum non constitutionnel pour l'indépendance de la Catalogne. A cela s'ajoutent de vraisemblables achats de dollars par des banques asiatiques pour affaiblir leurs monnaies.

- La poche taux (contribution = +20bps)

Ce contexte de resserrement monétaire de part et d'autre de l'Atlantique a entraîné une légère tension sur les taux souverains (10 ans allemand +8bps à 0,46% ; 10 ans US +17bps à 2,33%). A ce titre, nous noterons en Zone Euro la surperformance des pays périphériques et en particulier celle du Portugal (10 ans -48bps à 2,36%) qui a bénéficié du relèvement de la note de crédit de S&P de BB+ à BBB-. Selon la Banque du Portugal, le pays devrait afficher une croissance de +2,5% cette année et continuer de bénéficier du dynamisme du tourisme et des exportations. Sur le marché du crédit, le high yield (BofA-ML EUR HY +0,6% ; iBoxx USD HY +1,2%) a continué de surperformer l'investment grade (iBoxx EUR IG -0,2% ; iBoxx USD IG +0,2%) dans un contexte de hausse des taux peu favorable aux titres les plus sécurisés. A ce titre, les fonds Henderson Global High Yield (+1,2% ; contribution : +4bps), Deutsche Euro High Yield (performance : +0,7% ; contribution : +2bps), et Muzinich Europeyield (performance : +0,7% ; contribution : +3bps) se sont bien comportés. Nous sommes également satisfaits d'être revenus sur le fonds LFP Multistratégies Obligataires (performance : +1,0% ; contribution : +3bps). Sur le secteur financier, les fonds Lazard Objectif Credit Fi (performance : +0,8% ; contribution : +1bp) et Objectif Capital Fi (performance : +1,2% ; contribution : +1bp) ont bénéficié du contexte de hausse des taux favorable aux banques. Enfin, la performance du fonds Pioneer Emerging Market Bonds (performance : +0,7% ; contribution : +3bps) a été contrastée entre d'un côté la poursuite de la baisse des spreads et de l'autre la tension des taux souverains.

- La poche diversification (contribution = +39bps)

Les marchés actions des pays développés ont effectué un fort rally au cours du mois (MSCI World € Hedged : +2,2%) ce qui a permis une belle contribution de la poche actions (contribution : +24bps). Le marché européen s'est ainsi très bien comporté (Stoxx 600 : +3,9%), porté par la nette surperformance des secteurs cycliques (Auto +11% ; Chimie +8% ; Energie +7% ; Industries +6%) mais pénalisé par les secteurs défensifs (Utilities +0% ; Agro & boissons +0% ; Immobilier +1%) dans un contexte haussier sur les taux. Nous avons ainsi particulièrement bénéficié de ces mouvements de marché sur l'ETF SPDR Europe Consommation Discrétionnaire (performance : +5,7% ; contribution : +10bps). Nous avons également profité de l'embellie sur le segment des SMID caps via les fonds Inocap Quadriga Rendement (performance : +1,5% ; contribution : +1bp), Raymond James Microcaps (performance : +1,8% ; contribution : +2bps) et Raymond James Smallcaps (performance : +2,4% ; contribution : +6bps). Sur la poche arbitrage (contribution : +14bps), nous avons également bénéficié de la bonne tenue du marché actions via le fonds Moneta Long/Short (performance : +1,1% ; contribution : +5bps) et de la thématique d'arbitrage de M&A via les fonds Syquant Helium Selection (performance : +0,7% ; contribution : +5bps) et Cigogne M&A Arbitrage (performance : +0,7% ; contribution : +4bps).

- La poche dérivés (contribution = +14bps)

Dans un contexte haussier sur les taux, nous avons pris des positions vendeuses sur le future Bund sur des niveaux de 163,26 (clôturées à 162,26) puis 161,75 (clôturées à 160,79). Nous avons également initié une position longue sur l'EUR/USD (niveau de 1,1825) suite à la correction de court terme (-3% sur des plus-hauts de 1,21).

Après un été marqué par les risques géo-politiques (Corée du Nord) et politiques (Trump, Brexit), le mois de septembre a permis une poursuite du rally des actifs risqués. Les investisseurs continuent de profiter à plein des bonnes perspectives économiques mondiales (secteurs cycliques) et du retour du reflation trade malgré les propos de plus en plus hawkish des banquiers centraux. En termes d'allocation, nous continuons de privilégier les actifs actions et crédit de la Zone Euro et des pays émergents. A ce titre, nous initions une position sur le fonds Gemway Gemequity qui est spécialiste des actions émergentes avec un fort biais croissance/Asie. Nous restons également stratégiquement non investis sur les titres souverains des pays développés dans un contexte de resserrement monétaire et préférons prendre des positions tactiques en cas de forte tension ou détente des taux. Plus globalement, nous conservons notre biais défensif pour plusieurs raisons : le régime de volatilité actuel historiquement bas, les niveaux de valorisation élevés (particulièrement les actifs US et le HY européen long terme) et les risques persistants d'ordre politique (US, Brexit, Corée du Nord/Chine).