

Point sur l'environnement macro-économique

La publication de la 2nd estimation du PIB 2T17 avec +3% vs +2.6% avec une consommation des ménages à +3.3% vs +2.8% et l'absence d'une contribution positive des stocks, confirme combien la croissance US est solide. Les derniers indicateurs avancés publiés il y a quelques jours avec un retour de la confiance des consommateurs vers ses plus hauts et des ISM en forte hausse (58.8 vs 56.3 pour le manufacturier et 55.3 vs 53.9) sont tout à fait rassurants alors même que le contexte politique du mois d'août aurait pu peser (inefficacité de Trump et tension avec la Corée du Nord). La situation en Eurozone est comparable avec un PIB 2T17 (2^{ème} est.) à +2.5% (t/t annualisé) et une révision à la hausse du PIB 1T17 à +2.2% vs +2%. Le redémarrage « surprise » de l'Italie (+1.5%) au 2T17 vient compléter les croissances en France (+1.9%), All. (2.5%) et Espagne (+3.5%). Si les PMI des services continuent leur consolidation avec 54.7 (plus bas de 6 mois), le secteur manufacturier avec un PMI à 57.4 retrouve ses plus hauts de 6 ans emmenés par l'All. (59.3). Depuis près de 3 mois, la confiance des consommateurs reste sur des quasi-plus hauts de 10 ans toujours soutenue par des perspectives d'emplois élevées et une forte réduction du chômage.

Si les US et l'Eurozone ont plutôt tendance à confirmer au minimum les attentes d'une croissance de l'ordre de +2%, le mois d'août a surtout envoyé deux messages très divergents avec des taux LT en baisse marquée (-15 à -20 pb) et des mat. 1ères industrielles en forte hausse (près de +10% et +20% en 3 mois). Les craintes entourant la Corée du Nord expliquent peut-être une certaine défiance mais le comportement des mat. 1ères en adéquation avec le PMI manufacturier en Chine (+2 pt en 3 mois) rassure sur la croissance économique à venir. D'ailleurs, il nous semble que nous nous trouvons toujours dans la partie du cycle la plus favorable avec l'absence supposée de tensions inflationnistes et des taux toujours extraordinairement limités par les QE.

Dans ce contexte toujours porteur pour les BNA, soulignons tout de même que la confirmation d'un €/€ qui tient les niveaux de 1.18/1.20 pénalisera clairement la zone Euro avec des bases de comparaison très défavorables dès le 3T17. A parités actuelles, nous pouvons estimer que l'impact sur les BNA 2017-18 de l'Eurostoxx sera de l'ordre de -3 pt/-6 pt ramenant la croissance 2017-18 à +15.4%/+6.1% vs +18.4%/+9.1%. Néanmoins, nous estimons toujours que l'€/€ se stabilisera vers 1.15 pour le 4T17 compte tenu de l'écart de taux entre les deux zones limitant à terme les déceptions.

Evolution des différentes classes d'actifs

Les indices Actions en Eurozone continuent leur consolidation entamée en mai avec -0.5% en août (-2.9% sur 3 mois) vs +0.1%/+2.5% pour le S&P500 traduisant bien la réévaluation de l'€/€ (+0.8%/+5.7%) sur la période.

Une consolidation de l'€/€ vers 1.15 et une dynamique macro toujours favorable en Eurozone dans un contexte de taux LT extrêmement faible nous incite toujours à confirmer notre scénario pour la fin d'année avec un retour de l'Eurostoxx (372) sur ses plus hauts de l'année dans la zone des 390 et un point d'entrée vers 360/365.

Contacts

Bruno GODEFROY
Directeur du Développement
+33 1 78 91 79 10
b.godefroy@phhgestion.com

Marc-Antoine LAFFONT
Directeur de la Gestion
+33 1 78 91 79 05
m.laffont@phhgestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Variation des principales classes d'actifs au 31/08/2017

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2016	2015	2014
Taux Souverains							
Taux 10A US	2.12	-17p	-8p	-32p	+18p	+10p	-87p
Taux 10A Allemagne	0.36	-18p	+6p	+16p	-43p	+9p	-141p
Taux 10A France	0.66	-15p	-7p	-3p	-31p	+16p	-155p
Taux 10A Italie	2.04	-5p	-15p	+22p	+23p	-27p	-225p
Taux 10A Espagne	1.56	+7p	+4p	+16p	-37p	+16p	-258p
iBoxx € Eurozone 1-3	172.2	+0.0%	-0.0%	-0.1%	+0.3%	+0.7%	+1.7%
iBoxx € Eurozone 3-5	206.0	+0.4%	+0.2%	+0.2%	+1.4%	+1.5%	+5.6%
iBoxx € Eurozone 5-7	238.1	+0.6%	+0.3%	+0.4%	+2.3%	+1.9%	+10.9%
Taux Corporates							
Taux US BBB+ 7-10 ans	3.61	-8p	-12p	-45p	-62p	+54p	-49p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1.76	-9p	-7p	-18p	-68p	+56p	-154p
iBoxx € Corporates 1 - 3	193.7	+0.1%	+0.2%	+0.6%	+1.5%	+0.6%	+2.3%
iBoxx € Corporates 5 - 7	248.1	+0.6%	+0.9%	+2.3%	+5.4%	-0.6%	+10.1%
lboxx€HY core cum cross 5-10 LC	128.9	-0.1%	+0.2%	+2.7%	+5.7%	-4.5%	+0.7%
Actions							
Eurostoxx 50 NR	6,861.2	-0.7%	-3.4%	+6.3%	+3.7%	+6.4%	+4.0%
Eurostoxx NR	710.4	-0.4%	-2.6%	+8.4%	+4.1%	+10.3%	+4.1%
Eurostoxx	372.4	-0.5%	-2.9%	+6.3%	+1.5%	+8.0%	+1.7%
Eurostoxx Small NR	449.0	+0.8%	+0.2%	+16.0%	+1.5%	+13.4%	+0.5%
S&P 500 Index Fixed	2,471.7	+0.1%	+2.5%	+10.4%	+9.5%	-0.7%	+11.4%
Nikkei 225	19,646.2	-1.4%	-0.0%	+2.8%	+0.4%	+9.1%	+7.1%
China Shanghai SE A	3,519.7	+2.7%	+7.8%	+8.3%	-12.3%	+9.3%	+53.1%
Bovespa (BR)	70,835.0	+7.5%	+13.0%	+17.6%	+38.9%	-13.3%	-2.9%
Russia RTS	1,095.8	+8.8%	+4.0%	-4.9%	+52.2%	-4.3%	-45.2%
Métaux Précieux							
Gold (NYM\$/ozt)	1,311.8	+3.5%	+3.6%	+14.5%	+8.1%	-12.1%	+0.1%
Silver (NYM\$/ozt)	996.8	+6.3%	+5.1%	+10.6%	+1.1%	-26.2%	-11.8%
Matières 1ères							
Crude Oil (NYM\$/bbl)	47.2	-5.9%	-2.3%	-12.1%	+45.0%	-30.5%	-45.9%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	52.9	+0.3%	+4.1%	-7.0%	+52.4%	-35.0%	-48.3%
Copper (LME Cash \$)	6,791.8	+7.2%	+20.0%	+23.0%	+17.4%	-26.1%	-13.7%
Aluminum (LME Cash)	1,810.0	+11.2%	+10.0%	+17.1%	-3.3%	-11.3%	+0.2%
Iron Ore 62% CN TSI	75.1	+13.4%	+36.5%	-5.8%	+101.5%	-42.6%	-49.2%
Devises							
€UR - USD	1.189	+0.8%	+5.7%	+12.7%	-3.4%	-10.3%	-12.0%
€UR - YEN	130.85	+0.4%	+5.2%	+6.4%	-6.5%	-9.8%	+0.4%
€UR - RMB	7.84	-1.1%	+2.3%	+7.0%	+3.5%	-7.1%	-8.9%
€UR - BRL	3.74	+1.5%	+2.6%	+9.0%	-21.4%	+32.7%	-0.2%
€UR - RUB	69.05	-2.7%	+8.2%	+7.2%	-19.4%	+20.5%	+47.7%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2016	2015	2014

Sans nier l'impact de l'€/€, notre objectif sur l'Eurostoxx est toujours celui d'un retour sur les plus hauts de 2017

Politique de gestion mise en œuvre

Le compartiment Seahorse (R) recule de -0.5% en août, arrêté au 05/09, portant la performance 2017 à -0.6% et la performance sur 1 an à +0.2%. Compte tenu d'une gestion du risque et de la volatilité qui se veut extrêmement prudente, notre exposition aux Actions est restée volontairement très faible au 1^{er} semestre (élections en France) avec 2.8% avant de remonter début juillet à 5.6% puis à 8.4% dans le courant du mois d'août. Notre exposition devrait progressivement se rapprocher d'un niveau plus normatif autour de 10% en fonction des opportunités de marché.

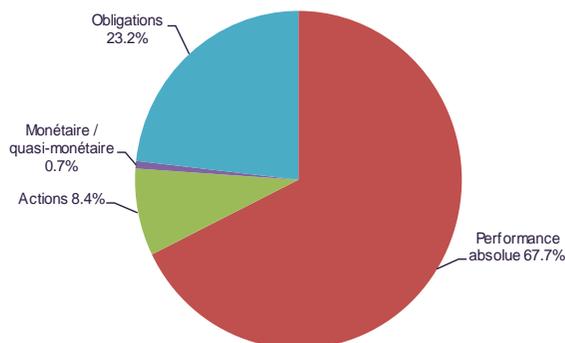
Au-delà de la hausse de notre exposition Actions, la répartition du portefeuille évolue peu sur le mois d'août avec une exposition aux fonds de performance absolue toujours privilégiée (67.7%). Notre exposition aux obligations à près de 23% reste très peu sensible aux risques de remontée de taux compte tenu d'une durée moyenne très faible.

Profil du portefeuille au 05/09/2017

SEAHORSE*	
Nbre de lignes et/ou fonds	27
Pondération + élevée	6.0%
Pondération - élevée	1.4%
Pondération moyenne	3.7%
Volatilité 1 an estimée*	1.7%
Volatilité 3 ans estimée*	2.7%

Principales lignes et pondération	
Dnca Invest - Miuri I	6.0%
Alcis Capi	5.2%
Lfis Vision Ucits - Premia Class I	5.0%
Helium Performance - Classe S	4.9%
Gamco Merger Arbitrage I	4.9%

Répartition du portefeuille par classe d'actifs **



* A partir d'un portefeuille quasiment équivalent généré via Quantalys en constant mix ** classification définie par PHCG au regard de la volatilité et du process de gestion

Objectif de gestion

L'objectif de ce compartiment est de réaliser une performance relativement régulière avec une faible corrélation aux marchés de taux et d'actions via des stratégies d'investissement diversifiées et décorréliées. Le compartiment allie une gestion active en actions et/ou obligations européennes à des stratégies de gestion alternative réductrices du risque global. Son objectif est de réaliser une performance supérieure à celle des fonds en euros des compagnies d'assurance avec une faible volatilité. Le compartiment cherchera à atteindre une performance annuelle supérieure à celle de l'EONIA capitalisé et augmentée de +1.5 pt tout en limitant la volatilité à près de 5%.

L'équipe de gestion sélectionne les différents sous-jacents d'investissement afin de réaliser un portefeuille en ligne avec les objectifs de rendement et de risque alliant diversification et décorrélation pour l'investisseur.

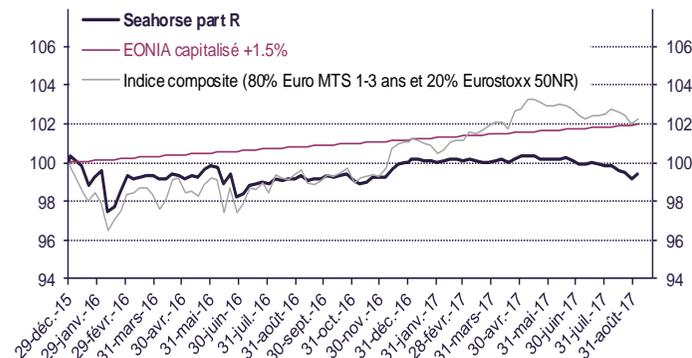
Contacts

Bruno GODEFROY
Directeur du Développement
b.godefroy@phggestion.com

M.-A. LAFFONT
Directeur de la Gestion
m.laffont@phggestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Historique de performance au 05/09/2017



	SEAHORSE part A	SEAHORSE part R **	EONIA cap.+1.5%	Indice composite*
<i>cours au 05/09/17</i>	88.90	99.42	101.95	102.23
dp 1 mois (25/07/2017)	-0.6%	-0.5%	+0.1%	-0.2%
en 2017	-0.9%	-0.6%	+0.8%	+1.2%
dp 1 an (30/08/2016)	-0.3%	+0.2%	+1.1%	+2.9%
en 2016	-0.7%	-0.0%	+1.2%	+1.0%
<i>dp le 29/12/2015</i>	-1.6%	-0.6%	+2.0%	+2.2%

* indice composite: 80% Euro MTS 1-3 ans+20% EuroStoxx50NR ** création de la part R le 29/12/15
N.B. : date de reprise par PHCG comme conseil puis délégataire de gestion le 29/12/2015

Echelle de risque d'après DICI



Caractéristiques du fonds

ISIN part R et part A
Date de création (part R et A)
Forme Juridique
Coordonnées
Durée d'investissement
Valorisation
Souscription/rachat
Dépositaire - centralisateur
Commission de gestion fixe
Commission de perf. part R

LU1333220199 / LU0962236682
31/12/2015 et 12/09/2013
Compartiment SICAV Luxembourg / UCTIS
Oui-UCTIS / **Fonds de Fonds**
>2 ans recommandée / Risque moyen
Hebdomadaire le mardi
J-1 soit le lundi avant 15h
Banque Degroof Luxembourg
1% / 1.5% part R et A
Si positive sur l'exercice, 15% TTC de la surperformance vs EONIA +1.5%
Cofigeco Luxembourg
Philippe Hottinguer & Cie Gestion

Société de gestion
Gestionnaire délégué