

Point sur l'environnement macro-économique

Les tendances des derniers mois se confirment au niveau macro-économique avec une séquence toujours soutenue. Le PIB US pour le 3T17 (2nd est.) ressort à +3.3% vs +3% en 1^{ère} est. avec une consommation à +2.3% et une composante investissement à +4.7%. Concernant la zone Euro, le PIB 3T est à +2.4% après +2.7% au 2T et +2.5% au 1T, une série suffisamment rare pour être soulignée ! Si l'Espagne et l'Allemagne caracolent en tête avec +3.1% / +3.3% au 3T; la France et l'Italie avec +2.1% / +1.4% participent aussi à cette reprise en Eurozone initiée fin 2014.

Au regard des indicateurs avancés, nous ne percevons toujours pas de retournement à venir. La confiance des consommateurs pour novembre s'améliore encore en Eurozone (plus haut de 16 ans !) et consolide légèrement aux US sur un plus haut de 17 ans ! Dans les entreprises, le sentiment reste lui-aussi à l'optimisme, si ce n'est à l'euphorie. En Eurozone, le PMI manufacturier atteint 60.1 (+3.7 pt en 3 mois) pour afficher un plus haut de 17 ans tandis que le PMI des services ressort à 56.2. Tous les pays enregistrent des indicateurs bien orientés, matérialisant une accélération généralisée. Aux US, l'ISM manufacturier est à 58.2 avec une composante nouvelles commandes à plus de 60 depuis 6 mois et l'ISM non-manufacturier Business est à 61.2 malgré un ISM services à 57.4. Eurozone et US devraient donc afficher une croissance de l'ordre de +2.4% pour 2017 et 2018. Si ces chiffres sont conformes aux attentes aux US; le consensus se limite encore à moins de 2% pour 2018 en Eurozone !

Au-delà de ce panorama très favorable, soulignons néanmoins que le pic macro est certainement en cours. Si nous n'anticipons pas de retournement marqué à CT, les indicateurs de confiance devraient consolider sachant qu'ils valident trop souvent plus de 3% de croissance économique. Nous percevons d'ailleurs ce mouvement en Chine (PMI) qui commence à resserrer les conditions monétaires une fois le Congrès du Parti achevé.

Mais surtout, les entreprises ressortent comme les grandes gagnantes de cette conjoncture alors que les annonces de baisses d'IS se multiplient à travers le monde. La dernière en date aux US pourrait permettre aux BNA attendus de ne pas subir les traditionnelles révisions à la baisse. Avec des BNA sur le S&P et l'Eurostoxx à près de +10%/an pour 2018 et 2019, le momentum pourrait rester particulièrement dynamique. Si à M/LT, nous anticipons des craintes sur l'incohérence de la relance fiscale US (déficit et dette), ce soutien reste fort pour la classe d'actifs Actions.

Evolution des différentes classes d'actifs

Inconcevable sous-performance de l'Eurostoxx en novembre avec -2.8% vs +2.8% pour le S&P. Si l'indice US reste chèrement valorisé quelque soit le critère pris en compte, l'indice européen affiche une décote de PE forward 12 mois assez rare face au S&P avec -3.1 pt (15.1x vs 18,2x). Ajoutons que la liquidité mondiale devrait rester avantageuse jusqu'à mi-2018 et la fin estimée du QE de la BCE (4T2018?) et nous obtenons la perspective d'un bon comportement de l'Eurostoxx (389.7) pour les premiers mois de 2018. A l'occasion de la mise à jour de notre scénario de marché, nous relevons de 390 à 410/420 notre objectif pour cet indice.

Si les indices Actions et le S&P en particulier restent très vulnérables à une appréciation même limitée des taux LT, nous ne percevons pas d'alternative réelle en terme d'allocation d'actifs.

Contacts

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

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

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Variation des principales classes d'actifs au 30/11/2017

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2016	2015
Taux Souverains						
Taux 10A US	2.42	+4p	+29p	-3p	+18p	+10p
Taux 10A Allemagne	0.37	+0p	+1p	+16p	-43p	+9p
Taux 10A France	0.68	-7p	+2p	-0p	-31p	+16p
Taux 10A Italie	1.73	-9p	-31p	-9p	+23p	-27p
Taux 10A Espagne	1.45	+0p	-11p	+6p	-37p	+16p
iBoxx€ Eurozone 1-3	172.2	-0.0%	+0.0%	-0.1%	+0.3%	+0.7%
iBoxx€ Eurozone 3-5	206.6	+0.0%	+0.3%	+0.5%	+1.4%	+1.5%
iBoxx€ Eurozone 5-7	239.6	+0.1%	+0.7%	+1.1%	+2.3%	+1.9%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	3.76	+9p	+15p	-30p	-62p	+54p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1.67	+2p	-9p	-28p	-68p	+56p
iBoxx€ Corporates 1 - 3	193.8	-0.1%	+0.1%	+0.7%	+1.5%	+0.6%
iBoxx€ Corporates 5 - 7	250.0	-0.2%	+0.8%	+3.1%	+5.4%	-0.6%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	129.8	-0.5%	+0.7%	+3.4%	+5.7%	-4.5%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	7,173.9	-2.8%	+4.6%	+11.1%	+3.7%	+6.4%
Eurostoxx NR	744.7	-2.0%	+4.8%	+13.7%	+4.1%	+10.3%
Eurostoxx	389.7	-2.0%	+4.6%	+11.3%	+1.5%	+8.0%
Eurostoxx Small NR	467.7	-1.0%	+4.2%	+20.9%	+1.5%	+13.4%
S&P 500 Index Fixed	2,647.6	+2.8%	+7.1%	+18.3%	+9.5%	-0.7%
Nikkei 225	22,724.9	+3.2%	+15.7%	+18.9%	+0.4%	+9.1%
China Shanghai SE A	3,474.0	-2.2%	-1.3%	+6.9%	-12.3%	+9.3%
Bovespa (BR)	71,970.0	-3.1%	+1.6%	+19.5%	+38.9%	-13.3%
Russia RTS	1,131.6	+1.6%	+3.3%	-1.8%	+52.2%	-4.3%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1,280.2	+0.8%	-2.4%	+11.7%	+8.1%	-12.1%
Silver (NYM \$/ozt)	941.3	+2.8%	-5.6%	+4.4%	+1.1%	-26.2%
Matièresières						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	57.4	+5.6%	+21.5%	+6.9%	+45.0%	-30.5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	62.6	+2.8%	+18.5%	+10.2%	+52.4%	-35.0%
Copper (LME Cash \$)	6,760.5	-0.6%	-0.5%	+22.4%	+17.4%	-26.1%
Aluminum (LME Cash)	1,865.0	+0.5%	+3.0%	+20.6%	-3.3%	-11.3%
Iron Ore 62% CN TSI	68.2	+16.6%	-9.3%	-14.5%	+101.5%	-42.6%
Devises						
EUR - USD	1.192	+2.4%	+0.1%	+13.0%	-3.4%	-10.3%
EUR - YEN	133.43	+0.8%	+1.6%	+8.5%	-6.5%	-9.8%
EUR - RMB	7.88	+2.1%	+0.3%	+7.5%	+3.5%	-7.1%
EUR - BRL	3.90	+2.3%	+3.3%	+13.5%	-2.1%	+32.7%
EUR - RUB	69.65	+2.5%	+0.1%	+8.2%	-19.4%	+20.5%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2016	2015

Après l'inconcevable sous-performance de l'Eurostoxx vs S&P en novembre, objectif relevé à 410/420 vs 390

Politique de gestion mise en œuvre

Olympus I affiche une progression de -1.7% sur novembre (du 03/11 au 01/12) portant la performance sur 1an à +10.6% et à +6.8% en YTD. Le fonds a profité de la correction sur les marchés Actions pour porter progressivement à près de 60% son exposition sur cette classe d'actifs (en ligne avec son indice de référence 60% Eurostoxx 50 NR et 40 Euro MTS 3-5 ans) vs 51% début novembre.

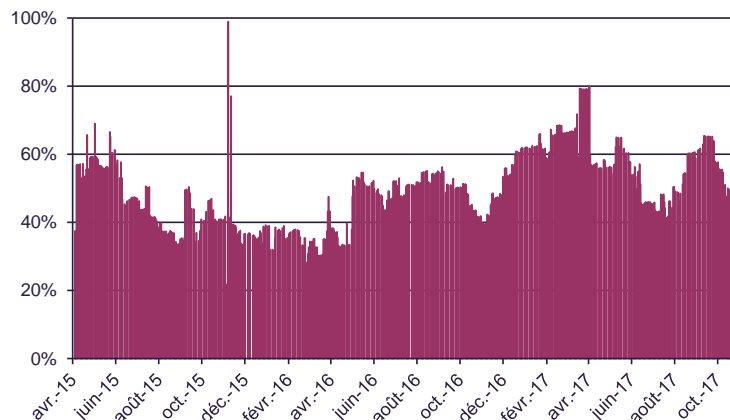
Concernant l'évolution de nos positions Actions en novembre, les titres Air Liquide et Arkéma ont été vendus après une rapide progression puis rachetés à des prix inférieurs en raison de leurs qualités intrinsèques. De même, Natixis a été racheté postérieurement à une cession à un cours supérieur ainsi que les titres Wizz Air Holdings. Nous avons également tiré parti d'un recul significatif de Société Générale pour constituer une ligne et renforcer ainsi l'exposition bancaire du portefeuille (BNP et Natixis). Enfin nous avons acheté une ligne en d'Ab InBev.

Profil du portefeuille au 01/12/2017

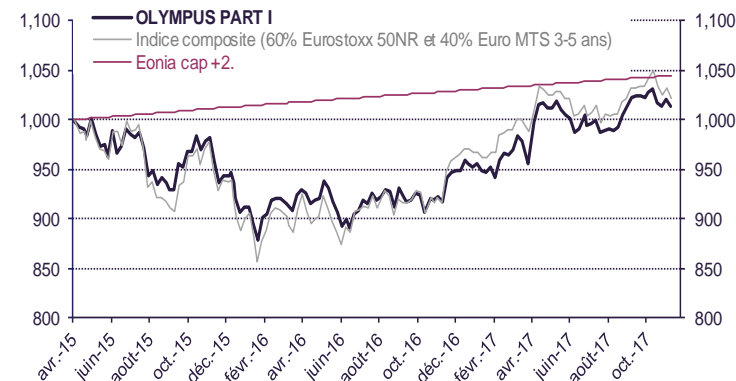
OLYMPUS I*	
Nbre de lignes	32
Pondération + élevée	4.0%
Pondération - élevée	1.2%
Pondération moyenne	2.4%
Volatilité historique 1 an	6.6%
Volatilité historique 3 ans	nd
Ratio de Sharpe 1 an	1.71 x

Principales lignes Actions et pondération	
Lyxor Euro Stoxx (DR) ETF	4.8%
Total	4.0%
Accor	2.9%
Air Liquide	2.9%
Arkema	2.8%

Evolution de l'exposition Actions depuis le lancement



Historique de performance au 01/12/2017



	Olympus Part I	Olympus Part R	Indice composite*	Eonia +2%
cours au 01/12/17	1,013.70	100.17	1,022.19	1,044.70
dp 1 mois (03/11/2017)	-1.7%	-1.7%	-2.7%	+0.1%
en 2017	+6.8%	+6.4%	+5.9%	+1.5%
dp 1 an (02/12/2016)	+10.6%	+10.1%	+11.7%	+1.6%
en 2016	+0.2%	-0.3%	+2.7%	+1.6%
dp le 24/04/2015	+1.4%	+0.2%	+2.2%	+4.5%

* indice composite: 60% Euro Stoxx50NR + 40% Euro MTS 3-5 ans

Echelle de risque d'après DICI



Objectif de gestion

Le fonds met en œuvre une **gestion discrétionnaire et flexible** exposée aux catégories d'actifs actions et taux sans restriction géographique dont l'objectif est de profiter du potentiel des marchés d'actions en visant à limiter la volatilité grâce à une allocation d'actifs adéquate.

Le fonds peut s'exposer de **0% à 100% aux actions** et il a pour objectif de surperformer avec régularité l'Eonia augmenté de 2 pt sur la durée de placement recommandée. La politique de gestion sera mise en œuvre en fonction des perspectives économiques, du niveau de valorisation des différents marchés, de l'évolution anticipée des taux et des devises ainsi que de l'analyse individuelle des valeurs.

Contacts

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

J.-C. PETIT
Gérant
jc.petit@phggestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Caractéristiques du fonds

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

FR0012562833 / FR0012562817
24/04/2015
FCP coordonné, UCITS IV
>5 ans recommandée / Risque moyen
Hebdomadaire le vendredi
J soit le vendredi avant 12h
Credit Industriel et Commercial (CIC)
1.25 % / 1.75 % Part I / Part R
Si positive sur l'exercice, 10% TTC de la superperformance vs Indice composite (60% Eurostoxx 50NR et 40% Euro MTS 3-5 ans)