

Politique de gestion mise en œuvre

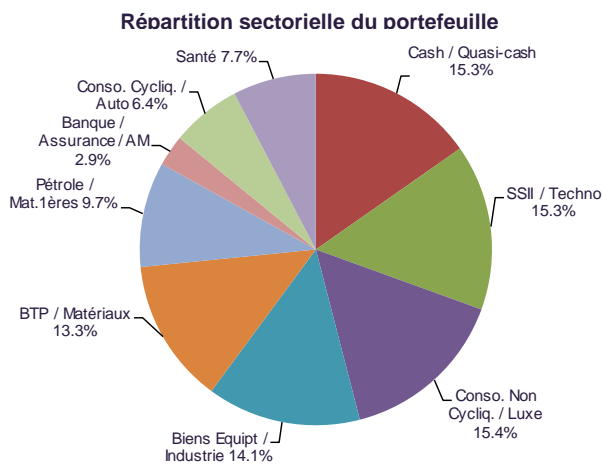
CPH Equity I affiche un recul à -3.3% en septembre dans un contexte qui est devenu plutôt favorable aux small/mid caps avec un Eurostoxx Small NR à -1.1%. La performance du compartiment en YTD ressort à -1.4% vs -1.7% pour son indice de référence. Depuis la reprise de la gestion par PHCG (fév-2012), CPH Equity I progresse de +89.6% vs +79.5% pour l'Eurostoxx Small NR et +57.6% pour notre Indice Composite**. Notre partie cash/quasi-cash ressort à 15.3% vs 15.4% fin août pour un bêta abaissé à 1.02x vs 1.06x.

L'exposition sectorielle évolue peu avec une prépondérance pour SSII/Techno avec 16.9%, Conso. Non Cyclique / Luxe avec 15.4% et Biens d'Equipements/Industrie avec 14.1%. Les cinq premières pondérations sont TGS, Grieg Seafood, Deutz, Zehnder et Bilfinger.

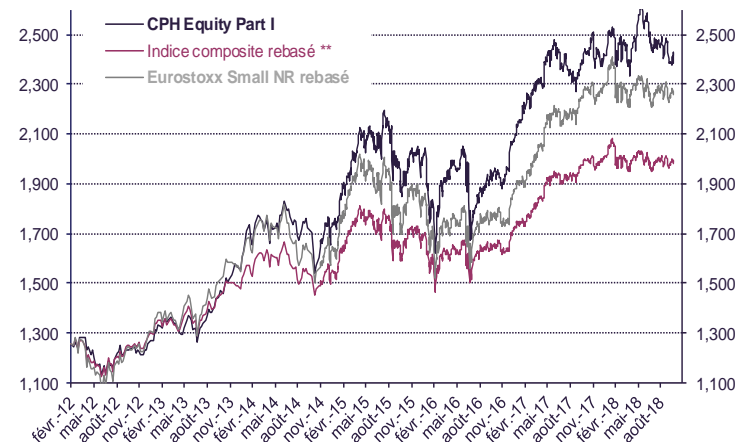
Profil du portefeuille au 28/09/2018

	CPH Equity Part I	Eurostoxx Small NR
Nbre de lignes	32	101
PE 2019 médian	14.2 x	15.8 x
Rendement médian 2018	2.3%	2.7%
Capi. (M€) médiane	1 222	4 851
Bêta 1 an ex ante	1.02 x	1.00 x
Volatilité 1 an jour	12.1%	10.4%
Volatilité 3 ans jour	16.9%	14.6%
Ratio de Sharpe 3 ans	0.55 x	nd

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Radisson Hosp.	Brunel	TGS-NOPEC	4.0%
Heijmans	Vicat-Ciments	Grieg Seafood	3.9%
Bilfinger		DEUTZ	3.4%
AMG		Zehnder	3.4%
		Bilfinger	3.2%



Historique de performance au 28/09/2018



	CPH Equity part R*	CPH Equity part I	Eurostoxx Small NR	** Indice composite
<i>cours au 28/09/18</i>	142.09	2,384.41	464.74	157.57
septembre 2018	-3.3%	-3.3%	-1.1%	-0.8%
2018	-1.9%	-1.4%	-1.7%	-1.2%
2017	+14.4%	+15.2%	+22.2%	+16.3%
2016	+2.0%	+2.7%	+1.5%	+1.5%
2015	+16.5%	+17.2%	+13.4%	+10.3%
2014	nd	+7.1%	+0.5%	+0.7%
2013	nd	+27.8%	+24.9%	+18.4%
dp le 07/02/2012	nd	+89.6%	+79.5%	+57.6%

*création part R le 07/10/14 ** 75% Eurostoxx Small NR et 25% EONIA

Objectif de gestion

Ce compartiment cherche à optimiser la performance au moyen d'une gestion discrétionnaire sur les marchés actions de la zone euro principalement, en privilégiant les entreprises moyennes «small-mid» avec une capitalisation inférieure à 2 Md€ sans contrainte de secteurs. Le «stock-picking» favorisera les entreprises au couple valorisation/croissance attractif (notion de PEG).

Le compartiment ne réplique pas d'indices de référence. Néanmoins, si un indice devait être retenu afin de juger de la performance obtenue à long terme, l'indice Eurostoxx Small NR (dividendes réinvestis) pourrait convenir et/ou un indice composite bâti à partir de 75% de l'Eurostoxx Small NR et 25% de l'Eonia (taux de référence des dépôts interbancaires en Europe).

Contacts

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

M.-A. LAFFONT / P. LEGRAND
Directeur de la Gestion / Gérant
m.laffont@pnhgestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Caractéristiques du fonds

ISIN part R et part I

Forme Juridique
Durée d'investissement
Echelle de risque selon DICI
Valorisation
Souscription - Rachat
Dépositaire - centralisateur
Frais de gestion fixe
Société de gestion
Gestionnaire délégué

LU1120754533 / LU0272991307

Compartiment SICAV Luxembourg / UCTIS IV / PE Able
>5 ans recommandée / Risque élevé
1 2 3 4 5 6 7
Quotidienne
Cut-off à 16h (J)
Banque Degroof Luxembourg
2% / 1.25% max. part R / part I
Cofigeo Luxembourg
Philippe Hottinguer & Cie Gestion depuis le 07/02/12

Point sur l'environnement macro-économique

Septembre et surtout début octobre ont relancé les craintes sur un ralentissement économique en Eurozone et en Chine. Dans ce contexte, les US, 1^{er} client du monde, affichent toujours une dynamique exceptionnelle avec une croissance de l'ordre de +3%, des indicateurs de confiance des consommateurs au plus haut et des ISM extrêmement élevés. Malgré la hausse des taux LT et la prise en compte de remontées de taux CT plus crédibles, les conditions financières restent favorables avec en ligne de mire une économie qui pourrait afficher une croissance toujours robuste dans les 6 prochains mois.

La situation de l'Eurozone est moins lisible. Si les indicateurs avancés sont toujours élevés, la dynamique reste défavorable avec une décélération qui se poursuit en septembre (PMI manufacturier -1.3 pt à 53.3, confiance des consommateurs - 1 pt à -2.9). Si la nouvelle hausse du Brent (> 80\$) et la situation en Italie (taux LT) remettent en cause un rebond de l'économie Eurozone vers +2% au 2nd semestre, nous estimons que la croissance s'affichera à +1.5% soutenue par la conjoncture US, un €/€ à 1.15 et une activité dynamique dans les services (PMI en hausse depuis 2 mois à 54.7). Nous retrouvons un schéma similaire en Chine avec une économie en ralentissement mais une confiance des consommateurs très élevée et des PMI dans les services favorables. Ajoutons à cela que depuis quelques semaines les mesures de soutien se succèdent (abaissement du taux de réserves bancaires, baisse des impôts...).

S'il est difficile d'avoir une conviction sur l'évolution de la situation italienne, remarquons néanmoins que contrairement aux déclarations, le duo Salvini - Di Maio a amendé le budget initial. La Commission ne semble pas disposée à accepter en l'état cette nouvelle version provoquant une flambée des taux LT italiens (> 3.5% le 8 octobre). Il apparaît toutefois qu'un compromis est toujours probable d'ici au 15 octobre puisque des négociations existent. Concernant le Brexit, la guerre commerciale US-Chine ou US-Europe et les tensions entourant l'Iran, les avancées sont encore minimes et nous n'excluons pas que ces thèmes reviennent sur le devant de la scène dans les prochaines semaines.

A contrario de ces éléments d'incertitudes, le mois d'octobre sera aussi celui des publications de BNA pour le 3T18. L'analyse récente du consensus montre toujours une grande résistance des BNA attendus pour 2018-19 malgré le contexte. Le S&P et l'Eurostoxx n'enregistrent pas de révisions baissières depuis fin juin. Un élément tout à fait rassurant surtout pour l'Eurostoxx au regard de son comportement boursier.

Evolution des différentes classes d'actifs

Sur le mois de septembre, les indices Actions, S&P et Eurostoxx50, progressent légèrement et uniformément alors que les taux LT enregistrent une tension nouvelle aux US (+20p à 3.05%). Début octobre est plus tendu avec un nouveau décrochage de l'Eurostoxx (près de -3%) avec des taux LT italiens dépassant 3.5%.

Si la visibilité apparaît toujours limitée, le nouveau recul des indices européens depuis quelques jours est disproportionné dans un contexte économique correct et au regard de valorisations attractives (PE forward 12 m à 13.4x au 8-oct pour l'Eurostoxx).

Contacts

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

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

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Variation des principales classes d'actifs au 28/09/2018

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2016
Taux Souverains						
Taux 10A US	3.05	+20p	+20p	+62p	-4p	+18p
Taux 10A Allemagne	0.47	+14p	+17p	+5p	+22p	-43p
Taux 10A France	0.81	+12p	+15p	+4p	+8p	-31p
Taux 10A Italie	3.18	-4p	+49p	+119p	+17p	+23p
Taux 10A Espagne	1.51	+3p	+19p	-3p	+14p	-37p
iBoxx € Eurozone 1-3	170.7	+0.1%	-0.3%	-0.6%	-0.3%	+0.3%
iBoxx € Eurozone 3-5	203.2	+0.0%	-0.8%	-1.2%	+0.0%	+1.4%
iBoxx € Eurozone 5-7	234.8	-0.1%	-1.1%	-1.4%	+0.5%	+2.3%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	4.57	+9p	-1p	+87p	-35p	-62p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	2.22	+6p	+10p	+49p	-21p	-68p
iBoxx € Corporates 1 - 3	193.7	-0.0%	+0.1%	+0.1%	+0.6%	+1.5%
iBoxx € Corporates 5 - 7	247.5	-0.4%	-0.0%	-0.7%	+2.8%	+5.4%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	125.1	+0.1%	+1.6%	-3.0%	+2.7%	+5.7%
Actions						
Eurostoxx50 NR	7,004.0	+0.3%	+0.4%	-0.6%	+9.2%	+3.7%
Eurostoxx NR	739.3	-0.2%	+0.6%	+0.3%	+12.6%	+4.1%
Eurostoxx	378.3	-0.3%	+0.4%	-1.9%	+10.1%	+1.5%
Eurostoxx Small NR	464.7	-1.1%	+1.3%	-1.7%	+22.2%	+1.5%
S&P 500 Index Fixed	2,914.0	+0.4%	+7.2%	+9.0%	+19.4%	+9.5%
Nikkei 225	24,120.0	+5.5%	+8.1%	+6.0%	+19.1%	+0.4%
China Shanghai SE A	2,954.8	+3.5%	-0.9%	-14.7%	+6.6%	-12.3%
Bovespa (BR)	79,342.4	+3.5%	+9.0%	+3.8%	+26.9%	+38.9%
Russia RTS	1,192.0	+9.1%	+3.3%	+3.3%	+0.2%	+52.2%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1,187.3	-1.3%	-5.1%	-8.0%	+12.7%	+8.1%
Silver (NYM \$/ozt)	818.7	+4.2%	-4.0%	-12.4%	+3.6%	+1.1%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	73.3	+4.9%	-1.2%	+21.2%	+12.5%	+45.0%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	82.7	+6.6%	+4.4%	+23.7%	+17.7%	+52.4%
Copper (LME Cash \$)	6,180.0	+2.7%	-7.0%	-13.7%	+29.6%	+17.4%
Aluminium (LME Cash)	1,360.0	-15.0%	-21.4%	-25.9%	+18.7%	-3.3%
Iron Ore 62% CN TSI	67.6	+0.7%	+4.4%	-5.1%	-10.6%	+101.5%
Devises						
€UR - US\$	1.162	-0.2%	+0.3%	-3.3%	+13.8%	-3.4%
€UR - YEN	131.93	+2.3%	+3.2%	-2.5%	+10.0%	-6.5%
€UR - RMB	7.99	+0.6%	+4.2%	+2.2%	+6.7%	+3.5%
€UR - BRL	4.64	-3.2%	+4.3%	+16.5%	+16.0%	-21.4%
€UR - RUB	76.07	-2.9%	+4.2%	+10.0%	+7.4%	-19.4%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2016

Eurozone : il n'y a pas que des risques et des craintes, il pourrait aussi y avoir des BNA rassurants