

Politique de gestion mise en œuvre

Dans des marchés financiers soumis à une forte volatilité en décembre, Olympus I affiche un recul de -2.5% vs -2.8% pour son indice composite (60% Eurostoxx 50 NR et 40% Euro MTS 3-5 ans) portant la performance YTD à -8.8%. Si l'exposition Actions ressort à 45% fin décembre comme fin novembre, elle a évolué entre 35% et 45% du fait des opportunités en toute fin de mois. Nous pouvons aussi ajouter que cette exposition a été portée à 59% début janvier pour revenir à notre niveau cible alors que certaines incertitudes pourraient prochainement être levées (conflit US-Chine, Brexit). Cette réexposition a été faite principalement par le recours à des ETF sur l'Eurostoxx 50, le CAC 40 et le S&P 500.

Les 5 premières lignes Actions n'ont pas évolué avec Allianz, Air France, Air Liquide, Dassault Systèmes et Peugeot. Le fonds se caractérise toujours par une volatilité contenue (7.8% sur 1 an et 7.7% sur 3 ans). Notons qu'aucune exposition réelle aux obligations LT n'a été retenue au regard du contexte de taux européens (trop faibles) mais que l'écartement des spreads sur le Corporate US pourrait être mis à profit.

Profil du portefeuille au 31/12/2018

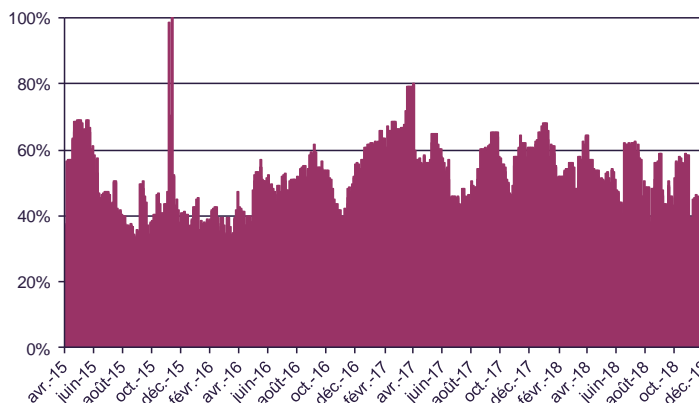
OLYMPUS I

Nbre de lignes Actions	15
Pondération + élevée	3.1%
Pondération - élevée	0.7%
Pondération moyenne	2.0%
Volatilité historique 1 an	7.8%
Volatilité historique 3 ans	7.7%
Ratio de Sharpe 3 an	-0.06 x

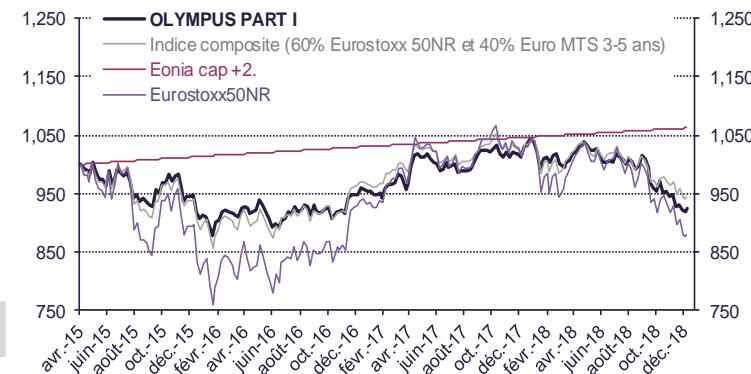
Principales lignes Actions

Allianz	3.1%
Air France	2.7%
Air Liquide	2.6%
Dassault Systemes	2.6%
Peugeot	2.3%

Exposition Actions (directe et via OPCVM) depuis le lancement



Historique de performance au 31/12/2018



	Olympus Part I	Olympus Part R	Indice composite	Eonia +2%
<i>cours au 31/12/18</i>	923.68	90.78	942.72	1,062.42
dp 1 mois (30/11/2018)	-2.5%	-2.5%	-2.8%	+0.1%
en 2018	-8.8%	-9.3%	-7.3%	+1.6%
en 2017	+6.7%	+6.3%	+5.4%	+1.6%
dp 1 an (29/12/2017)	-8.8%	-9.3%	-7.3%	+1.6%
en 2016	+0.2%	-0.3%	+2.7%	+1.6%
dp le 24/04/2015	-7.6%	-9.2%	-5.7%	+6.2%

* 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@phhgestion.com

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

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Caractéristiques du fonds

ISIN part I et part R	FR0012562833 / FR0012562817
Date de création (part R et I)	24/04/2015
Forme Juridique	FCP coordonné, UCITS IV
Durée d'investissement	>5 ans recommandée / Risque moyen
Valorisation	Hebdomadaire le vendredi
Souscription/rachat	J soit le vendredi avant 12h
Dépositaire - centralisateur	CM-CIC Market Solutions
Commission de gestion fixe	1.25 % / 1.75 % Part I / Part R
Commission de perf. 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)

Point sur l'environnement macro-économique

Le contexte anxiogène (conflits commerciaux, Brexit, Italie, Gilets Jaunes...) aura eu raison de la confiance des entreprises avec des indicateurs avancés (ISM et PMI) accentuant leur recul. La forte baisse des marchés Actions et notamment US en décembre n'a fait qu'accroître un sentiment de défiance et de ralentissement envers la croissance économique alors que la Fed n'a rien arrangé entre nouvelle hausse de taux et ambiguïté pour 2019.

Aux US, la principale surprise est venue de la très forte baisse de l'ISM manufacturier à 54.1 vs 59,3 avec un ISM nouvelles commandes à 51.1 vs 62.1 ! A contrario, l'ISM non-manufacturier limite son recul à 57.6 vs 60.7, les créations d'emplois rebondissent fortement à 301 M, les salaires progressent de plus de 3% et la confiance des consommateurs est toujours proche de ses plus hauts. Il semble donc que les entreprises soient déstabilisées par «l'ambiance» imposée par Trump (conflit avec la Chine, tensions permanentes, shutdown...) mais que la croissance restera soutenue (+2.5%) par la consommation (salaires et emplois). Il est néanmoins nécessaire que la visibilité s'améliore rapidement sur la Chine et le shutdown afin que les craintes du monde industriel – et la forte baisse des marchés Actions - ne se transmettent pas à l'économie réelle (emplois, effet richesse et consommation).

En Eurozone, la situation se tend avec une nouvelle baisse des PMI ramenés à près de 51 après 12 mois de décélération quasiment ininterrompue ! La situation en France avec des PMI < 50 et en Allemagne (PMI à 52) se détériore avec l'impact respectif des Gilets Jaunes pour l'un, des tensions commerciales et des conséquences du WLTP pour l'autre. Bien que toujours élevée, la confiance des consommateurs recule en décembre à un plus bas de 21 mois emportée par l'effondrement enregistré en France (plus bas de 3 ans) mais avec une très bonne résistance en Allemagne. La croissance du PIB au 4T ne manquera pas de décevoir avec la France, l'All. et l'Italie proche de 0 mais il nous semble tout de même que ce trimestre marquera le point bas de la croissance. Sans attendre un rebond spectaculaire en 2019, la non-reconduction d'éléments «exceptionnels» comme les Gilets Jaunes ou le WLTP, dans un contexte de hausse de salaires, de baisse du pétrole et de moindre austerité budgétaire (All, France et Italie), devrait permettre de sauvegarder un rythme de croissance de +1.5%. Les évolutions entourant le Brexit et les conflits commerciaux US-Chine et US-Europe seront déterminants dans le redémarrage attendu.

Evolution des différentes classes d'actifs

Décembre est le 1^{er} mois de 2018 caractéristique d'un mouvement de «flight to quality» avec une forte baisse des taux 10a US (-33 pb), des marchés Actions (-9%) et une hausse de l'or (+5%). Si ce mouvement intègre les nouvelles craintes sur la croissance US, il montre aussi une certaine exagération alors que la 1^{ère} économie mondiale n'affiche pas de risque de récession pour 2019.

Les primes de risque imposées sur le S&P (PE de 14.4x) par rapport aux taux souverains (4.2 pt) et Corporate (2.1 pt) sont disproportionnées si nous excluons toute récession. La situation sur l'Eurostoxx (PE de 12.1x) est différente avec des primes de risque (5.9 pt et 7.3 pt) à un quasi plus haut depuis 2011 et qui intègrent donc déjà une récession de type 2012-13. Si nous ne nous pas que le momentum reste compliqué (macro et micro), le niveau des indices Actions ne l'ignore pas !

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 31/12/2018

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2016
Taux Souverains						
Taux 10A US	2.68	-33p	-37p	+25p	-4p	+18p
Taux 10A Allemagne	0.24	-7p	-23p	-19p	+22p	-43p
Taux 10A France	0.71	+3p	-10p	-6p	+8p	-31p
Taux 10A Italie	2.75	-46p	-43p	+76p	+17p	+23p
Taux 10A Espagne	1.42	-9p	-9p	-12p	+14p	-37p
iBoxx € Eurozone 1-3	171.7	+0.3%	+0.6%	-0.1%	-0.3%	+0.3%
iBoxx € Eurozone 3-5	205.9	+0.7%	+1.3%	+0.1%	+0.0%	+1.4%
iBoxx € Eurozone 5-7	238.6	+0.8%	+1.6%	+0.1%	+0.5%	+2.3%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	4.84	-14p	+26p	+113p	-35p	-62p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	2.40	-3p	+18p	+66p	-21p	-68p
iBoxx € Corporates 1 - 3	193.1	+0.0%	-0.3%	-0.2%	+0.6%	+1.5%
iBoxx € Corporates 5 - 7	245.6	+0.1%	-0.8%	-1.5%	+2.8%	+5.4%
iBoxx €HY core cum cross 5-10 LC	118.8	-1.0%	-5.0%	-7.9%	+2.7%	+5.7%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	6,200.9	-5.3%	-11.5%	-12.0%	+9.2%	+3.7%
Eurostoxx NR	643.5	-5.8%	-13.0%	-12.7%	+12.6%	+4.1%
Eurostoxx	328.5	-5.9%	-13.2%	-14.8%	+10.1%	+1.5%
Eurostoxx Small NR	410.4	-4.9%	-11.7%	-13.2%	+22.2%	+1.5%
S&P 500 Index Fixed	2,506.9	-9.2%	-14.0%	-6.2%	+19.4%	+9.5%
Nikkei 225	20,014.7	-10.5%	-17.0%	-12.1%	+19.1%	+0.4%
China Shanghai SE A	2,611.4	-3.6%	-11.6%	-24.6%	+6.6%	-12.3%
Bovespa (BR)	87,887.2	-1.8%	+10.8%	+15.0%	+26.9%	+38.9%
Russia RTS	1,068.7	-5.1%	-10.3%	-7.4%	+0.2%	+52.2%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1,279.0	+5.0%	+7.7%	-0.9%	+12.7%	+8.1%
Silver (NYM \$/ozt)	795.9	-0.3%	-2.8%	-14.8%	+3.6%	+1.1%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	45.3	-11.0%	-38.1%	-25.0%	+12.5%	+45.0%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	53.8	-9.5%	-35.0%	-19.5%	+17.7%	+52.4%
Copper (LME Cash \$)	5,964.5	-4.4%	-3.5%	-16.7%	+29.6%	+17.4%
Aluminum (LME Cash)	1,405.0	+0.7%	+3.3%	-23.4%	+18.7%	-3.3%
Iron Ore 62% CN TSI	69.2	+6.8%	+0.7%	-2.9%	-10.6%	+101.5%
Devises						
EUR - US\$	1.143	+1.0%	-1.6%	-4.8%	+13.8%	-3.4%
EUR - YEN	125.42	-2.4%	-4.9%	-7.3%	+10.0%	-6.5%
EUR - RMB	7.85	-0.2%	-1.8%	+0.4%	+6.7%	+3.5%
EUR - BRL	4.43	+1.0%	-4.5%	+11.2%	+16.0%	-21.4%
EUR - RUB	79.30	+4.6%	+4.2%	+14.7%	+7.4%	-19.4%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2016

Les indices Actions via leurs primes de risque anticipent l'affaiblissement du momentum macro et micro