Reporting à fin décembre : commentaire rédigé le 9 janvier 2019

Placeuro- SEAHORSE : reporting de notre fonds décorrélé prudent à fin décembre

Politique de gestion mise en œuvre

Bien que limité, Seahorse R enregistre un nouveau recul avec -1.3% portant la performance en YTD à -6.1% vs +1.1% pour son indice de référence (Eonia capitalisé +1.5%) et -2.9% pour son indice composite (80% Euro MTS 1-3a et 20% Eurostoxx 50 NR). L'année 2018 a été particulièrement difficile avec peu de classes d'actifs épargnées par de violentes corrections et une classe d'actifs Performance Absolue (arbitrage de M&A, L/S market neutral, stratégies alternatives…) en baisse.

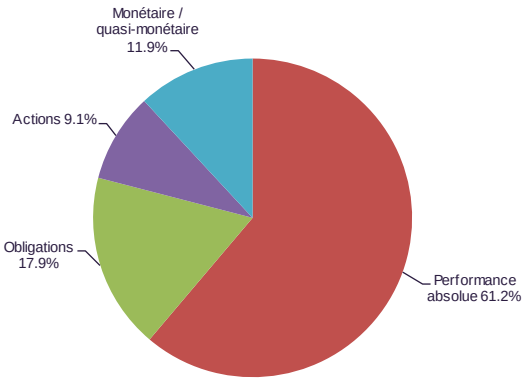
Sur le mois de décembre, l'exposition Actions bien que limitée (9.1%) a été pénalisante et les fonds de Performance Absolue ont enregistré une contribution légèrement négative. Dans sa configuration actuelle, la volatilité attendue du portefeuille à 1 et 3 ans reste très limitée avec respectivement 2.5% et 2.3%. L'exposition obligataire (17.9%) est essentiellement liée aux taux CT.

Profil du portefeuille au 31/12/2018

	SEAHORSE*
Nbre de lignes et/ou fonds	19
Pondération + élevée	6.5%
Pondération - élevée	3.4%
Pondération moyenne	4.6%
Volatilité 1 an estimée*	2.5%
Volatilité 3 ans estimée*	2.3%

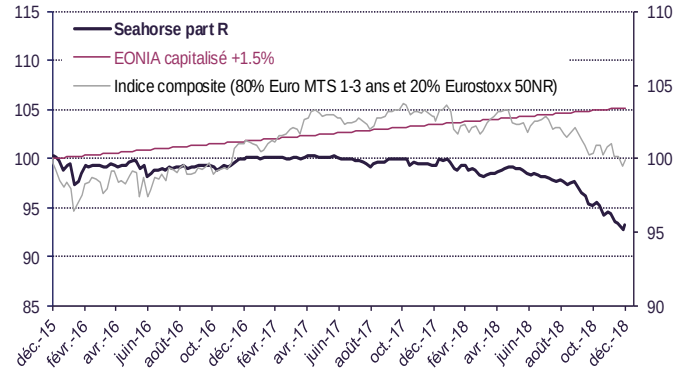
Principales lignes et pondération	
Helium Performance S	6.5%
Gamco Merger Arbitrage I	5.9%
Franklin K2 Alt Strategies	5.5%
Laffitte Risk Arbitrage I	4.9%
G Fund Alpha Fixed Income I	4.7%

Répartition du portefeuille par classe d'actifs **



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

Historique de performance au 31/12/2018



	SEAHORSE part R **	EONIA cap.+1.5%	Indice composite*
cours au 31/12/18	*93.30*	*103.47*	*99.97*
dp 1 mois (27/11/2018)	**-1.3%**	**+0.1%**	**-0.8%**
en 2018	**-6.1%**	**+1.1%**	**-2.9%**
en 2017	-0.6%	+1.1%	+1.9%
en 2016	-0.0%	+1.2%	+1.0%
dp le 29/12/2015	**-6.7%**	**+3.5%**	**-0.0%**

* indice = 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

1	2	3	**4**	5	6	7

Risque plus faible ⟷ Risque plus élevé

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 décorrélées. 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@phhgestion.com

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

PHILIPPE HOTTINGUER & Cie GESTION

Caractéristiques du fonds

ISIN part R	**LU1333220199**
Date de création	29/12/2015
Forme Juridique	Compartiment SICAV Luxembourg
Coordonnées	Oui-UCITS IV / **Fonds de Fonds**
Durée d'investissement	>2 ans recommandée / Risque moyen
Valorisation	Hebdomadaire le mardi
Souscription/rachat	J-1 soit le lundi avant 12h
Dépositaire - centralisateur	Banque Degroof Luxembourg
Commission de gestion fixe	1.00%
Commission de perf. part R	Si positive sur l'exercice , 15% TTC de la surperformance vs EONIA +1.5%
Société de gestion	Cofigeco Luxembourg
Gestionnaire délégué	Philippe Hottinguer & Cie Gestion

Les informations de ce document (source: PHCG, Factset, Quantalys et Morningstar) ne constituent pas une offre de produits, de services, ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres produits de gestion. Elles ne sont présentées qu'à titre informatif et n'ont donc pas de valeur contractuelle. Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Pour plus d'informations, vous pouvez nous contacter au +33 1.78.91.79.00, au 29 rue Miromesnil 75008 Paris ou consulter le prospectus du fonds sur www.phhgestion.com.

Reporting à fin décembre : commentaire rédigé le 9 janvier 2019

Economie et marchés : notre analyse du contexte actuel et à venir

PHILIPPE HOTTINGUER & Cie GESTION

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'accentuer 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 austérité 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 1er 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 1ère 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 nions 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@phhgestion.com

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

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 $)	5,964.5	*-4.4%*	*-3.5%*	*-16.7%*	*+29.6%*	*+17.4%*
Aluminum (LME Cash)	1,405.0	*+0.7%*	*+3.3%*	*-23.4%*	*+18.7%*	*-3.3%*
Iron Ore 62% CN TSI	69.2	*+6.8%*	*+0.7%*	*-2.9%*	*-10.6%*	*+101.5%*
			Devises			
€UR - U$D	1.143	*+1.0%*	*-1.6%*	*-4.8%*	*+13.8%*	*-3.4%*
€UR - YEN	125.42	*-2.4%*	*-4.9%*	*-7.3%*	*+10.0%*	*-6.5%*
€UR - RMB	7.85	*-0.2%*	*-1.8%*	*+0.4%*	*+6.7%*	*+3.5%*
€UR - BRL	4.43	*+1.0%*	*-4.5%*	*+11.2%*	*+16.0%*	*-21.4%*
€UR - 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

Les informations de ce document (source: PHCG, Factset, Quantalys et Morningstar) ne constituent pas une offre de produits, de services, ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres produits de gestion. Elles ne sont présentées qu'à titre informatif et n'ont donc pas de valeur contractuelle. Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Pour plus d'informations, vous pouvez nous contacter au +33 1.78.91.79.00, au 29 rue Miromesnil 75008 Paris ou consulter le prospectus du fonds sur www.phhgestion.com.