

Placeuro- CPH Equity : reporting de notre fonds actions «small/mid caps» à fin janvier

Politique de gestion mise en œuvre

A l'inverse de décembre, les small/mid caps rebondissent fortement en janvier avec +6.6% pour l'Eurostoxx Small NR et +8.1% pour CPH Equity I. Depuis la reprise de la gestion par PHCG (fév-2012), CPH Equity I progresse de +59.9% vs +68.9% pour l'Eurostoxx Small NR et +61.2% pour son Indice de référence (90% Eurostoxx Small NR et 10% Eonia). Notre partie cash/quasi-cash qui atteignait 13.7% fin novembre puis 6.6% fin décembre a été remontée à 9.5% fin janvier pour un bêta à 1.24 vs 1.32x.

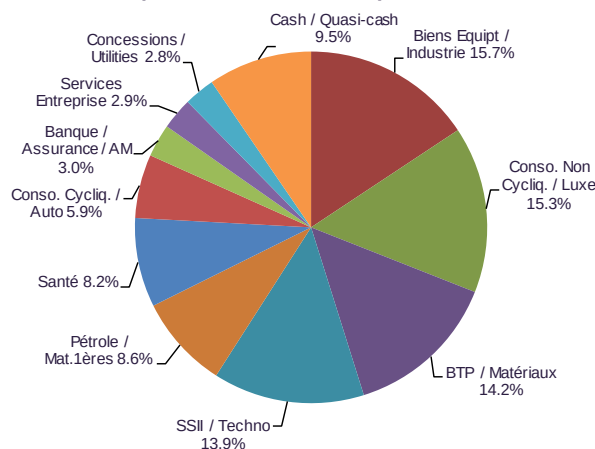
La forte volatilité de janvier nous a incité à réduire quelques lignes comme Soitec et nous avons vendu Radisson sous OPA, Aixtron, PORR et Nordic Semi notamment pour constituer des positions sur Netcompany, Barco et Corbion. L'exposition sectorielle a donc été allégée en SSII/Techno (13.9% vs 16.3%) et BTP/Matériaux (14.2% vs 16.5%) au profit de Biens d'Equiptement/Industrie (15.7% vs 12.6%). Les cinq premières pondérations sont Konecranes, Grieg Seafood, AKKA, Wienerberger et Beneteau.

Profil du portefeuille au 31/01/2019

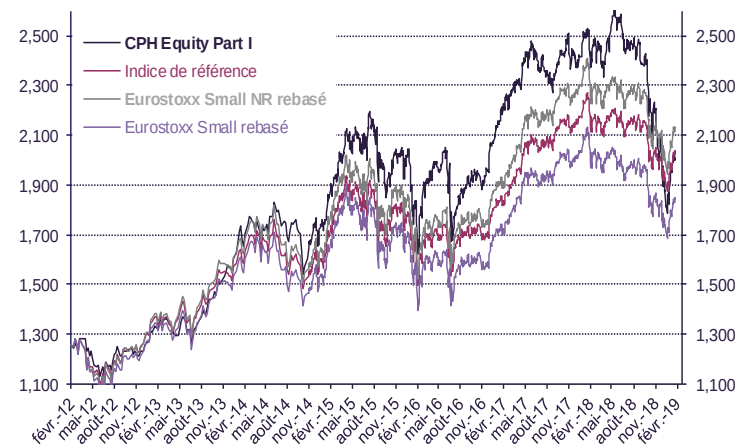
	CPH Equity Part I	Eurostoxx Small NR
Nbre de lignes	32	98
PE 2019 médian	12.3 x	14.8 x
Rendement médian 2018	2.4%	2.9%
Capi. (M€) médiane	1 225	4 501
Bêta 1 an ex ante	1.24 x	1.00 x
Volatilité 1 an jour	17.8%	12.9%
Volatilité 3 ans jour	17.3%	14.6%
Ratio de Sharpe 3 ans	0.20 x	nd

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Netcompany	Radisson	Konecranes	3.6%
Barco	AIXTRON	Grieg Seafood	3.6%
Corbion	PORR	AKKA Tech	3.5%
	Nordic Semi	Wienerberger	3.5%
	Soitec	Beneteau	3.5%

Répartition sectorielle du portefeuille



Historique de performance au 31/01/2019



	CPH Equity part R*	CPH Equity part I	Eurostoxx Small NR	** Indice de référence
cours au 31/01/19	119.68	2,010.82	437.41	2,027.57
janvier 2019	+8.1%	+8.1%	+6.6%	+5.9%
2019	+8.1%	+8.1%	+6.6%	+5.9%
2018	-23.5%	-23.1%	-13.2%	-11.9%
2017	+14.4%	+15.2%	+22.2%	+20.0%
2016	+2.0%	+2.7%	+1.5%	+1.3%
2015	+16.5%	+17.2%	+13.4%	+12.1%
2014	nd	+7.1%	+0.5%	+0.5%
2013	nd	+27.8%	+24.9%	+22.4%
dp le 07/02/2012	nd	+59.9%	+68.9%	+61.2%

*création part R le 07/10/14 ** 90% Eurostoxx Small NR et 10% 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@phhgestion.com

M.-A. LAFFONT / P. LEGRAND
Directeur de la Gestion / Gérant
m.laffont@phhgestion.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
Dépositaire - centralisateur
Frais de gestion fixe
Commission de performance

Société de gestion
Gestionnaire délégué

LU120754533 / LU0272991307

Compartiment SICAV Luxembourg / UCTIS IV / PEable
>5 ans recommandée / Risque élevé
Quotidienne et cut-off à 12h (J)
Banque Degroof Luxembourg
2.25% / 1.40% max. part R / part I
Si positive sur l'exercice, 15% TTC de la sur-perf. vs 90% Eurostoxx Small NR + 10% Eonia
Cofigeo Luxembourg
Philippe Hottinguer & Cie Gestion depuis le 07/02/12

Point sur l'environnement macro-économique

Peu d'évolution entourant les thèmes anxigènes (conflits commerciaux, Brexit, Italie, Gilets Jaunes, shutdown...) même si le Brexit et le conflit US-Chine devraient prochainement connaître un dénouement ou un report. Le rebond des marchés dans leur ensemble est plus lié à une correction des excès de décembre plutôt qu'à une franche amélioration de la visibilité politique et économique.

Soulignons néanmoins, que les US affichent toujours une grande résistance de leur croissance. Les créations d'emplois privés retrouvent des sommets à près de 300K, les salaires progressent de plus de 3% et l'ISM manufacturier rebondit violemment à 58.2 vs 51.1. A contrario, la confiance des consommateurs s'affaiblit même si elle reste très favorable. Le changement de posture de la Fed qui est devenu beaucoup plus accommodante aussi bien sur la remontée de taux que sur ses rachats d'actifs est donc surprenant. Elle réagit plus à l'orientation du S&P 500 qu'aux risques de surchauffe; un élément favorable à CT pour les marchés actions mais une crédibilité discutable à MT. Au final, la croissance US devrait rester soutenue dans les prochains mois à près de +2.5%.

La situation est bien différente en Eurozone avec un nouvel affaiblissement du PMI manufacturier à 50.5 vs 51.4 et une stabilité du PMI des Services à 51.2, des niveaux nous ramenant à début 2014. La confiance des consommateurs résiste toujours et elle devrait permettre de sauvegarder un certain niveau de croissance à CT (1%). Le panorama européen est incontestablement assombri avec une croissance fin 2018 < 1% et un rebond qui se fait attendre. Néanmoins, peu d'éléments ne peuvent justifier le maintien d'une croissance aussi faible. Taux réels proches de 0, pétrole < 65\$, créations d'emplois soutenues, hausse des salaires, moindre austérité budgétaire, croissance US > 2% et €/€ < 1.20 doivent se traduire par un rebond vers le potentiel de croissance à +1.5% au 2nd semestre 2019 en Eurozone si un choc exogène ne se matérialise pas (hard Brexit, escalade du conflit US-Chine ou US-Europe...).

Dans ce contexte compliqué, les BNA 2019-20 du S&P 500 et de l'Eurostoxx accentuent leurs révisions baissières dans des proportions comparables avec -2/-2.5 pt depuis début 2019 mais après un exercice 2018 bien différent avec une hausse des BNA 2018 de +22% et +1% respectivement !

Evolution des différentes classes d'actifs

Si le rebond des marchés Actions est spectaculaire en janvier (+6% à +8%), il s'accompagne aussi d'une baisse des taux LT ce qui signifie que les marchés ont réagi au changement de pied de la Fed et non pas à la perspective d'une amélioration de la conjoncture.

Après cette correction haussière et même si les valorisations semblent toujours limitées au regard des taux, toute nouvelle accélération à la hausse des indices Actions devra s'accompagner d'avancées indéniables sur les facteurs anxigènes (Brexit, conflits commerciaux...). Plus spécifiquement pour l'Eurozone, la confirmation d'un rebond de la croissance au 2nd semestre sera un élément clef des prochains mois pour retrouver un Eurostoxx (348.5) sur les niveaux du 1^{er} semestre 2018 (370/380).

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



Variation des principales classes d'actifs au 31/01/2019

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2018	2017
Taux Souverains						
Taux 10A US	2.63	-5p	-38p	-5p	+25p	-4p
Taux 10A Allemagne	0.15	-9p	-16p	-9p	-19p	+22p
Taux 10A France	0.56	-15p	-12p	-15p	-6p	+8p
Taux 10A Italie	2.59	-15p	-62p	-15p	+76p	+17p
Taux 10A Espagne	1.20	-22p	-30p	-22p	-12p	+14p
iBoxx € Eurozone 1-3	171.8	+0.0%	+0.3%	+0.0%	-0.1%	-0.3%
iBoxx € Eurozone 3-5	206.7	+0.4%	+1.1%	+0.4%	+0.1%	+0.0%
iBoxx € Eurozone 5-7	240.7	+0.9%	+1.7%	+0.9%	+0.1%	+0.5%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	4.53	-31p	-44p	-31p	+113p	-35p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	2.17	-23p	-26p	-23p	+66p	-21p
iBoxx € Corporates 1 - 3	193.5	+0.2%	+0.2%	+0.2%	-0.2%	+0.6%
iBoxx € Corporates 5 - 7	249.0	+1.4%	+1.5%	+1.4%	-1.5%	+2.8%
iBoxx € HY core cum cross 5-10 LC	121.6	+2.4%	+1.4%	+2.4%	-7.9%	+2.7%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	6,542.2	+5.5%	-0.1%	+5.5%	-12.0%	+9.2%
Eurostoxx NR	683.7	+6.3%	+0.1%	+6.3%	-12.7%	+12.6%
Eurostoxx	348.5	+6.1%	-0.1%	+6.1%	-14.8%	+10.1%
Eurostoxx Small NR	437.4	+6.6%	+1.4%	+6.6%	-13.2%	+22.2%
S&P 500 Index Fixed	2,704.1	+7.9%	-2.0%	+7.9%	-6.2%	+19.4%
Nikkei 225	20,773.4	+3.8%	-7.1%	+3.8%	-12.1%	+19.1%
China Shanghai SE A	2,706.6	+3.6%	-0.1%	+3.6%	-24.6%	+6.6%
Bovespa (BR)	97,393.7	+10.8%	+8.8%	+10.8%	+15.0%	+26.9%
Russia RTS	1,214.5	+13.6%	+7.8%	+13.6%	-7.4%	+0.2%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1,323.3	+3.5%	+8.7%	+3.5%	+12.7%	+12.7%
Silver (NYM \$/ozt)	820.5	+3.1%	+2.8%	+3.1%	+3.6%	+3.6%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	53.8	+18.5%	+5.6%	+18.5%	-24.8%	+12.5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	60.8	+13.1%	+2.3%	+13.1%	-19.5%	+17.7%
Copper (LME Cash \$)	6,147.0	+3.1%	-1.5%	+3.1%	-16.7%	+29.6%
Aluminum (LME Cash)	1,434.9	+2.1%	+2.9%	+2.1%	-23.4%	+18.7%
Iron Ore 62% CN TSI	84.5	+22.0%	+30.4%	+22.0%	-2.9%	-10.6%
Devises						
EUR - US\$	1.147	+0.4%	+1.3%	+0.4%	-4.8%	+0.2%
EUR - YEN	124.88	-0.4%	-2.3%	-0.4%	-7.3%	+0.8%
EUR - RMB	7.69	-2.0%	-2.6%	-2.0%	+0.4%	-0.2%
EUR - BRL	4.18	-5.7%	-0.7%	-5.7%	+11.2%	-2.3%
EUR - RUB	75.13	-5.3%	+0.9%	-5.3%	+14.7%	-0.7%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2017

La poursuite du rebond des indices Actions ne pourra se faire sans une amélioration de la visibilité