

## Politique de gestion mise en œuvre

Après une fin d'année compliquée, le 1<sup>er</sup> mois de 2019 a été plutôt favorable à PHCG EMP I avec +6.7% vs +5.5% pour l'Eurostoxx 50 NR. Depuis son lancement en oct-2011, le fonds affiche +55.2% vs +57.6% pour l'Eurostoxx 50 NR et +28.3% pour l'Eurostoxx 50. Après avoir réduit notre partie cash/quasi-cash fin 2018 à 4.9%, elle ressort à 10.0% fin janvier avec un bêta abaissé à 1.04x vs 1.09x.

Très forte volatilité à l'intérieur du portefeuille en janvier avec des rebonds spectaculaires sur Soitec (+33%), Air France (+16%), Spie (+14%), Renault (+13%) ou HeidelbergCement (+13%) et peu de reculs marqués (Elis -3% et Europcar -2%). En terme d'allocation sectorielle, Banque/Assurance/AM est abaissé à 21.7% vs 23.6% après un allègement en Allianz comme SSII/Techno à 19.4% vs 22.6% après une vente en ASML et un allègement en STM.

## Profil du portefeuille au 31/01/2019

	PHCG EMP Part I	Eurostoxx 50 NR
Nbre de lignes	30	50
PE 2019 médian	9.5 x	13.2 x
Rendement 2018 médian	3.1%	3.9%
Capi. (M€) médiane	12,212	48 033
Bêta 1 an ex ante	1.04 x	1.00 x
Volatilité historique 1 an	17.1%	14.6%
Volatilité historique 3 ans	15.0%	14.6%
Ratio de Sharpe 3 ans	0.09 x	0.30 x

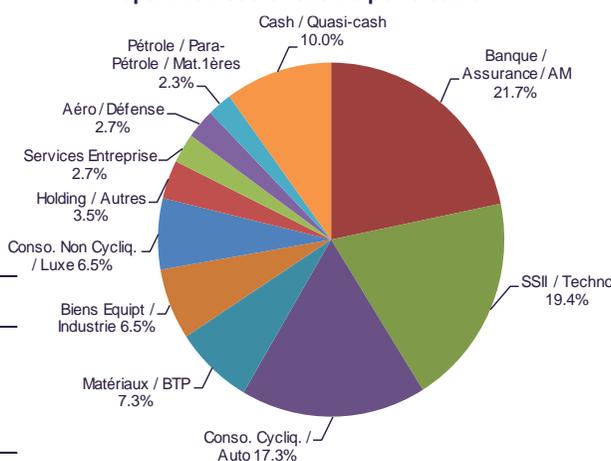
### Principaux mouvements du mois

Achats	Ventes
Air France-KLM	ASML Holding
	Allianz
	HeidelbergCement
	Soitec
	STM

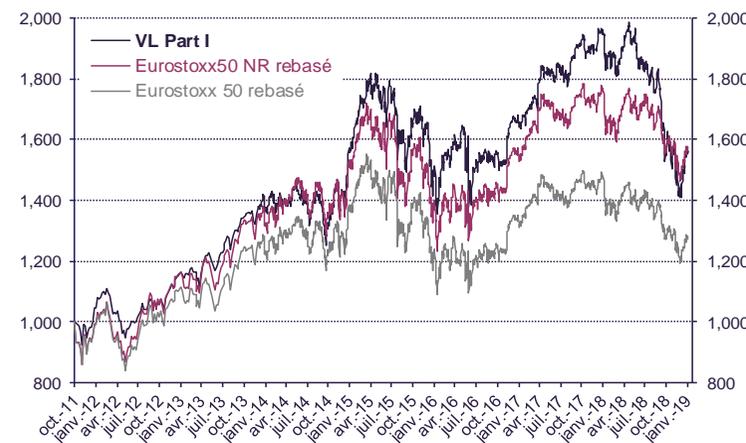
### Principales lignes et pondération

Atos	3.8%
HeidelbergCement	3.8%
SAP	3.6%
SPIE	3.6%
Saint-Gobain	3.6%

## Répartition sectorielle du portefeuille



## Historique de performance au 31/01/2019



	PHCG EMP Part I	PHCG EMP Part R	Eurostoxx50 NR	Eurostoxx50
cours au 31/01/19	1,552.11	146.65	6,542.16	3,159.43
janvier 2019	<b>+6.8%</b>	<b>+6.7%</b>	<b>+5.5%</b>	<b>+5.3%</b>
2019	<b>+6.8%</b>	<b>+6.7%</b>	<b>+5.5%</b>	<b>+5.3%</b>
2018	-23.1%	-23.9%	-12.0%	-14.3%
2017	+14.1%	+13.0%	+9.2%	+6.5%
2016	+0.6%	-0.4%	+3.7%	+0.7%
2015	+15.6%	+14.6%	+6.4%	+3.8%
2014	+3.2%	+2.4%	+4.0%	+1.2%
2013	+23.4%	+22.8%	+21.5%	+17.9%
2012	+14.1%	+13.7%	+18.1%	+13.8%
2011 (2 mois)	-2.0%	-2.0%	-5.5%	-5.9%
dp création 28/10/11	<b>+55.2%</b>	<b>+46.7%</b>	<b>+57.6%</b>	<b>+28.3%</b>

## Objectif de gestion

Le FCP cherche à optimiser la performance au moyen d'une gestion discrétionnaire sur les marchés actions de la zone euro principalement. Le fonds a pour objectif de surperformer l'Eurostoxx50 NR (dividendes réinvestis) sur la durée de placement recommandée.

En effectuant une gestion qui privilégie l'analyse de l'évolution de l'économie afin d'améliorer la détection de secteurs et de valeurs présentant un potentiel de revalorisation, le FCP privilégie les actions à capitalisation élevée sans contrainte de répartition sectorielle particulière. La surperformance par rapport à l'indice Eurostoxx50 NR est donc atteinte par l'analyse de la situation économique et une sélection de valeurs adéquates (stock picking).

## Contacts

**Bruno GODEFROY**  
Directeur du Développement  
[b.godefroy@phgestion.com](mailto:b.godefroy@phgestion.com)

**Marc-Antoine LAFFONT**  
Directeur de la Gestion  
[m.laffont@phgestion.com](mailto:m.laffont@phgestion.com)

PH PHILIPPE  
HOTTINGUER & Cie  
GESTION

## Caractéristiques du fonds

### Part R et part I (ISIN)

Part R\$ et I\$ (ISIN)  
Forme Juridique  
Durée d'investissement  
Echelle de risque selon DICI  
Valorisation  
Dépositaire - centralisateur  
Frais de gestion fixe  
Commission de performance

Indice de référence  
Droits entrées/sorties

### FR0011101088 / FR0011109081

FR0013253523 / FR0013253515  
FCP coordonné, Uctis IV, PE Able  
>5 ans recommandée

1 2 3 4 5 6 7  
Quotidienne et cut-off 12h (J)

CM-CIC Market Solutions  
2% / 1% max. part R / part I  
Si positive sur l'exercice, 10% TTC de la sur-performance vs Eurostoxx50 NR  
Eurostoxx 50 NR (dividendes réinvestis)  
2% / 1% maximum

## 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 2<sup>nd</sup> 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 2<sup>nd</sup> semestre sera un élément clef des prochains mois pour retrouver un Eurostoxx (348.5) sur les niveaux du 1<sup>er</sup> semestre 2018 (370/380).

## Contacts

**Bruno GODEFROY**  
Directeur du Développement  
+33 1 78 91 79 10  
[b.godefroy@phggestion.com](mailto:b.godefroy@phggestion.com)

**Marc-Antoine LAFFONT**  
Directeur de la Gestion  
+33 1 78 91 79 05  
[m.laffont@phggestion.com](mailto:m.laffont@phggestion.com)



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

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2018	2017
<b>Taux Souverains</b>						
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%
<b>Taux Corporates</b>						
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%
<b>Actions</b>						
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%
<b>Métaux Précieux</b>						
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%
<b>Matières 1ères</b>						
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%
<b>Devises</b>						
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%
	<b>Cours</b>	<b>MTD</b>	<b>3 mois</b>	<b>YTD</b>	<b>2017</b>	<b>2017</b>

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