

Politique de gestion mise en œuvre

PHCG EMP I profite du nouveau rebond en février de l'Eurostoxx 50 NR (+4.4%) avec une hausse de +5.1% portant la performance YTD à +12.2% vs +10.2% pour son indice de référence. Depuis son lancement en oct-2011, le fonds affiche +63.1% vs +64.6% pour l'Eurostoxx 50 NR et +33.9% pour l'Eurostoxx 50. Malgré un niveau de cash/quasi-cash apparemment plus élevé avec 14.6% fin février vs 10.0% fin janvier, le bêta du fonds est quasiment stable à 1.06x vs 1.04x.

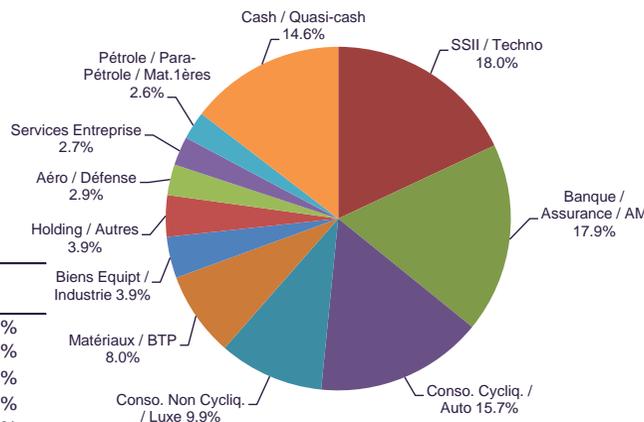
Toujours une très forte volatilité à l'intérieur du portefeuille en février avec des rebonds spectaculaires sur Fnac (+20%), Unicredit (+19%) ou Dassault Syst. (+17%) et peu de reculs marqués (Renault -3%, Elis/Accor/Europcar -2%). En terme d'allocation sectorielle, Banque/Assurance/AM est abaissé à 17.9% vs 21.7% (vente Allianz et Amundi) comme SSII/Techno à 18% vs 19.4%, Conso. Cyclique/Auto à 15.7% vs 17.3% et Biens Equipem/Industrie à 3.9% vs 6.5% (vente Schneider) tandis que Conso. Non Cyclique/Luxe progresse à 9.9% vs 6.5% après un achat en Hermès.

Profil du portefeuille au 28/02/2019

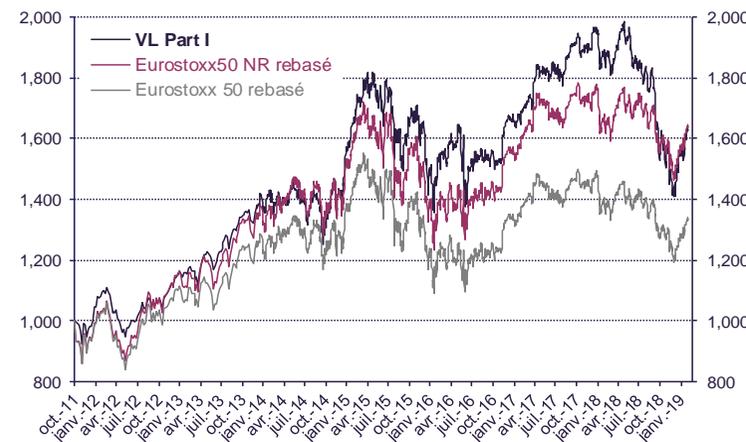
	PHCG EMP Part I	Eurostoxx 50 NR
Nbre de lignes	26	50
PE 2019 médian	9.9 x	13.6 x
Rendement 2018 médian	2.4%	3.8%
Capi. (M€) médiane	13,108	48 577
Bêta 1 an ex ante	1.06 x	1.00 x
Volatilité historique 1 an	16.9%	13.2%
Volatilité historique 3 ans	14.2%	14.2%
Ratio de Sharpe 3 ans	0.14 x	0.50 x

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Hermès	Wirecard	HeidelbergCement	4.1%
ArcelorMittal	Amundi	Atos	4.1%
Wirecard	Allianz	Kering	3.9%
	Schneider Electric	UniCredit	3.9%
	Total	Bolloré	3.9%

Répartition sectorielle du portefeuille



Historique de performance au 28/02/2019



	PHCG EMP Part I	PHCG EMP Part R	Eurostoxx50 NR	Eurostoxx50
cours au 28/02/19	1 631.16	154.02	6 831.12	3 298.26
février 2019	+5.1%	+5.0%	+4.4%	+4.4%
2019	+12.2%	+12.1%	+10.2%	+9.9%
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	+63.1%	+54.0%	+64.6%	+33.9%

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

Marc-Antoine LAFFONT
Directeur de la Gestion
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

Février accentue une évolution macro assez rare avec des indicateurs favorables dans les services et la confiance des consommateurs tandis que ceux touchant l'industrie sont franchement mauvais. Difficile d'incriminer les seules tensions commerciales et le Brexit pour justifier d'un tel écart de croissance entourant des composantes plutôt bien corrélées historiquement.

Si les ISM manufacturiers restent corrects aux US avec 54.2, ils perdent tout de même près de 4 pt en 3 mois avec -6.6 pt pour la composante nouvelles commandes (55.5). En Eurozone, la situation est clairement inquiétante avec un PMI manufacturier à 49.3 au plus bas de 5 ans avec l'Allemagne à 47.6 ! Le Japon et la Chine complètent ce tableau plutôt sombre avec des PMI < 50. Au total, c'est plus de 50% de l'économie mondiale qui se trouve en phase de contraction/récession dans sa partie manufacturière. A l'inverse, la confiance des consommateurs est toujours proche de ses plus hauts aux US et elle s'affiche bien au-delà de ses moyennes historiques en Eurozone avec une légère amélioration depuis 2 mois. Sur la même tendance, nous retrouvons l'ISM non-manufacturier aux US à un niveau exceptionnel (59.7) tandis que le PMI des Services en Eurozone ressort à 52.3 (+1.1 pt en 1 mois) avec l'Allemagne à 55.1 soit 2 pt au-dessus de ses moyennes historiques !

Au-delà de ces éléments, les soutiens à la consommation des ménages aux US et en Eurozone restent très forts avec des hausses de salaires prononcées et une réduction continue du chômage. Ajoutons que les politiques monétaire et budgétaire sont toujours très accommodantes et même plus qu'escomptées (US, Eurozone et Chine). Sans choc exogène avéré, la consommation devrait rester un soutien indéfectible à la croissance. Nous pouvons donc estimer qu'au-delà des effets de déstockage/restockage et en prenant l'hypothèse d'une atténuation des risques commerciaux (US-Chine, US-UE et Brexit), la croissance tirée de la consommation devrait permettre à l'industrie de rebondir dans les prochains mois. Ce scénario nous semble le plus probable avec le retour d'un momentum macro positif et la fin des révisions en baisse de croissance attendue. Si les risques entourant l'Eurozone demeurent plus élevés (Brexit et tensions US-UE), la faiblesse de l'€/€ (<1.15) et du pétrole (WTI < 65) sont des éléments de soutien supplémentaires et indispensables dans la phase actuelle.

Evolution des différentes classes d'actifs

Contrairement à janvier, la hausse des actifs risqués en février (Actions +3% à +4%, mat. 1ères +2% à +14%) s'est faite au détriment des taux souverains qui se tendent légèrement. Avec près de +11% pour le S&P et l'Eurostoxx en YTD, le rattrapage va un peu au-delà de nos attentes sachant que les incertitudes (Brexit, conflits commerciaux) tardent à être réellement levées.

A contrario, la valorisation des Actions reste assez faible (PE forward 12m du S&P à 16,4x et de l'Eurostoxx à 13.7x) dans un contexte d'arrêt de hausse de taux CT aux US et de décalage de hausse de taux de la BCE prolongeant un peu plus le niveau de faiblesse des taux LT (< 3% aux US et < 1% en Eurozone). Nous maintenons nos objectifs d'un retour de l'Eurostoxx (362.5) sur les niveaux du 1^{er} semestre 2018 (370/380) dans le cas d'un rebond de la croissance au 2nd semestre 2019.

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 28/02/2019

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2018	2017
Taux Souverains						
Taux 10A US	2.71	+8p	-30p	+3p	+25p	-4p
Taux 10A Allemagne	0.19	+4p	-12p	-5p	-19p	+22p
Taux 10A France	0.58	+2p	-10p	-13p	-6p	+8p
Taux 10A Italie	2.77	+17p	-44p	+2p	+76p	+17p
Taux 10A Espagne	1.18	-2p	-32p	-23p	-12p	+14p
iBoxx€ Eurozone 1-3	171.6	-0.1%	+0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.3%
iBoxx€ Eurozone 3-5	206.3	-0.2%	+0.9%	+0.2%	+0.1%	+0.0%
iBoxx€ Eurozone 5-7	240.2	-0.2%	+1.5%	+0.7%	+0.1%	+0.5%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	4.52	-1p	-45p	-32p	+113p	-35p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	2.08	-10p	-36p	-32p	+66p	-21p
iBoxx€ Corporates 1 - 3	194.0	+0.3%	+0.5%	+0.5%	-0.2%	+0.6%
iBoxx€ Corporates 5 - 7	251.3	+0.9%	+2.4%	+2.3%	-1.5%	+2.8%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	123.7	+1.7%	+3.1%	+4.1%	-7.9%	+2.7%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	6,831.1	+4.4%	+4.3%	+10.2%	-12.0%	+9.2%
Eurostoxx NR	711.5	+4.1%	+4.2%	+10.6%	-12.7%	+12.6%
Eurostoxx	362.5	+4.0%	+3.9%	+10.4%	-14.8%	+10.1%
Eurostoxx Small NR	456.6	+4.4%	+5.8%	+11.3%	-13.2%	+22.2%
S&P 500 Index Fixed	2,784.5	+3.0%	+0.9%	+11.1%	-6.2%	+19.4%
Nikkei 225	21,385.1	+2.9%	-4.3%	+6.8%	-12.1%	+19.1%
China Shanghai SE A	3,080.1	+13.8%	+13.6%	+17.9%	-24.6%	+6.6%
Bovespa (BR)	95,584.3	-1.9%	+6.8%	+8.8%	+15.0%	+26.9%
Russia RTS	1,188.3	-2.2%	+5.5%	+11.2%	-7.4%	+0.2%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1,319.2	-0.3%	+8.3%	+3.1%	+12.7%	+12.7%
Silver (NYM \$/ozt)	873.0	+6.4%	+9.4%	+9.7%	+3.6%	+3.6%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	57.2	+6.4%	+12.4%	+26.0%	-24.8%	+12.5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	66.3	+9.0%	+11.5%	+23.3%	-19.5%	+17.7%
Copper (LME Cash \$)	6,535.5	+6.3%	+4.8%	+9.6%	-16.7%	+29.6%
Aluminum (LME Cash)	1,470.0	+2.4%	+5.4%	+4.6%	-23.4%	+18.7%
Iron Ore 62% CN TSI	87.3	+14.9%	+34.8%	+26.2%	-2.9%	-10.6%
Devises						
EUR - US\$	1.139	-0.8%	+1.0%	-0.4%	-4.8%	+13.8%
EUR - YEN	126.76	+1.5%	-1.4%	+1.1%	-7.3%	+10.0%
EUR - RMB	7.61	-1.0%	-2.9%	-3.0%	+0.4%	+6.7%
EUR - BRL	4.27	+2.2%	-2.3%	-3.6%	+11.2%	+16.0%
EUR - RUB	75.04	-0.1%	-1.3%	-5.4%	+14.7%	+7.4%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2017

La bonne tenue de la consommation pourrait entrainer un rebond macro au 2nd semestre 2019