

Politique de gestion mise en œuvre

Après une hausse de +0.7% en janvier, Seahorse R affiche une hausse de +0.6% en février (du 29/01 au 26/02) profitant de la hausse des différentes classes d'actifs et notamment de son exposition Actions de l'ordre de 10%. La volatilité estimée est toujours très basse avec moins de 3% sur 1 et 3 ans.

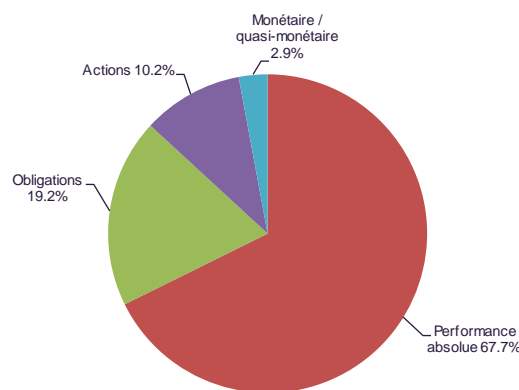
Peu d'évolution dans l'exposition du fonds avec une prédominance toujours forte sur les fonds de Performance Absolue avec 67.7% vs 64.0% fin janvier. L'exposition aux obligations (19.2%) reste essentiellement constituée d'obligations à CT dans un contexte de risk/reward défavorable aux taux LT.

Profil du portefeuille au 26/02/2019

SEAHORSE*	
Nbre de lignes et/ou fonds	19
Pondération + élevée	8.0%
Pondération - élevée	4.5%
Pondération moyenne	5.1%
Volatilité 1 an estimée*	2.8%
Volatilité 3 ans estimée*	2.6%

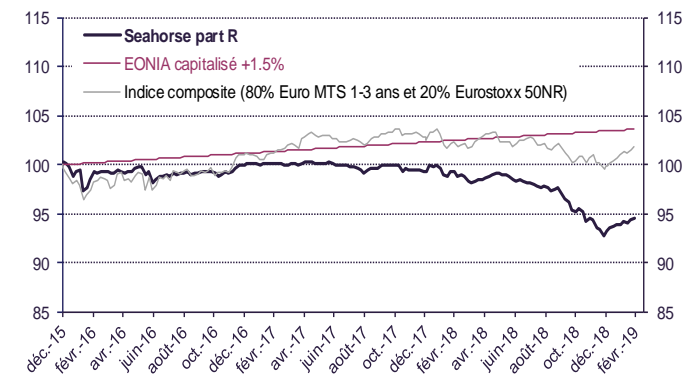
Principales lignes et pondération	
Helium Performance S	8.0%
Gamco Merger Arbitrage I	7.2%
Marshall Wave Tops Ucits Z	5.2%
PHCG European Macro Picks I	5.2%
CPH Equity	5.0%

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 26/02/2019



	SEAHORSE part R **	EONIA cap.+1.5%	Indice composite*
cours au 26/02/19	94.57	103.64	101.87
dp 1 mois (29/01/2019)	+0.6%	+0.1%	+0.8%
en 2019	+1.4%	+0.2%	+1.9%
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	-5.4%	+3.6%	+1.9%

* 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 délégué de gestion le 29/12/2015

Echelle de risque d'après DICI



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 décorréliées. 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@phgestion.com

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

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Caractéristiques du fonds

ISIN part R
Date de création
Forme Juridique
Coordonnées
Durée d'investissement
Valorisation
Souscription/rachat
Dépositaire - centralisateur
Commission de gestion fixe
Commission de perf. part R

Société de gestion
Gestionnaire délégué

LU1333220199
29/12/2015
Compartiment SICAV Luxembourg
Oui-UCITS IV / **Fonds de Fonds**
>2 ans recommandée / Risque moyen
Hebdomadaire le mardi
J-1 soit le lundi avant 12h
Banque Degroof Luxembourg
1.00%
Si positive sur l'exercice, 15% TTC de la surperformance vs EONIA +1.5%
Cofigeco Luxembourg
Philippe Hottinguer & Cie Gestion

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						
€UR - U\$D	1.139	-0.8%	+1.0%	-0.4%	-4.8%	+13.8%
€UR - YEN	126.76	+1.5%	-1.4%	+1.1%	-7.3%	+10.0%
€UR - RMB	7.61	-1.0%	-2.9%	-3.0%	+0.4%	+6.7%
€UR - BRL	4.27	+2.2%	-2.3%	-3.6%	+11.2%	+16.0%
€UR - 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