

Politique de gestion mise en œuvre

Après +0.7% en janvier, +0.6% en février et -0.3% en mars, Seahorse R progresse de +0.1% en avril (du 02/04 au 30/04) portant la performance en YTD à +1.1%. 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 66.5% fin avril. L'exposition aux obligations (18.5%) reste essentiellement constituée d'obligations à CT dans un contexte de risk/reward défavorable aux taux LT.

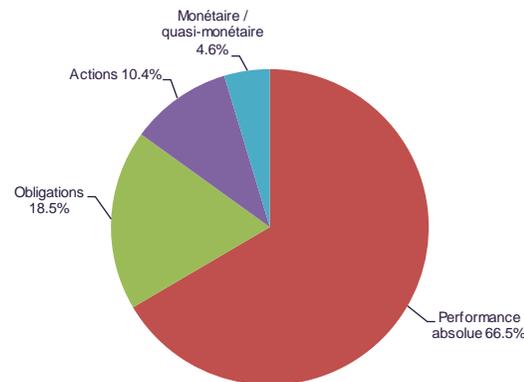
Profil du portefeuille au 30/04/2019

SEAHORSE*	
Nbre de lignes et/ou fonds	19
Pondération + élevée	8.9%
Pondération - élevée	4.0%
Pondération moyenne	5.0%
Volatilité 1 an estimée*	2.8%
Volatilité 3 ans estimée*	2.6%

Principales lignes et pondération

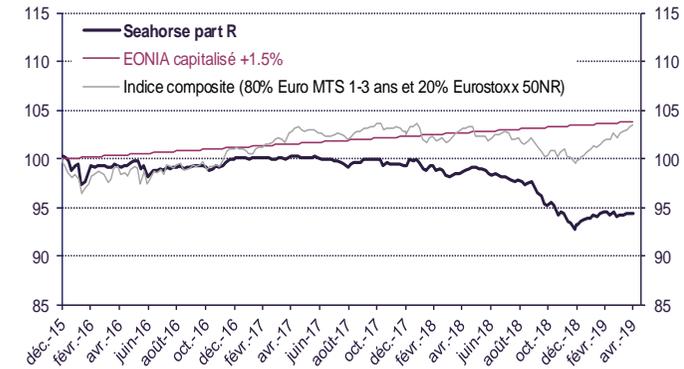
Helium Performance S	8.9%
Gamco Merger Arbitrage I	8.0%
PHCG European Macro Picks I	5.4%
CPH Equity	5.0%
Laffite Risk Arbitrage Ucits I	5.0%

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 30/04/2019



	SEAHORSE part R **	EONIA cap.+1.5%	Indice composite*
cours au 30/04/19	94.36	103.84	103.47
dp 1 mois (02/04/2019)	+0.1%	+0.1%	+0.8%
en 2019	+1.1%	+0.4%	+3.5%
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	-5.6%	+3.8%	+3.5%

* 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 déléguataire 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@phggestion.com

M.-A. LAFFONT
Directeur de la Gestion
m.laffont@phggestion.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%
Den-AM Luxembourg
Philippe Hottinguer & Cie Gestion

Point sur l'environnement macro-économique

Avril laisse toujours une empreinte macro peu convaincante. Si nous validons encore un rebond économique au 2^{ème} semestre, les indicateurs avancés restent disparates et ils tardent à se redresser franchement.

Aux US et avec un peu de retard sur l'Europe et les pays émergents, l'ISM manufacturier recule à 52.8, un plus bas depuis fin 2016, avec une composante nouvelles commandes à 51.7 (-10.4 pt en 5 mois). L'ISM des Services reste élevé à 55,5 tout comme la confiance des ménages, peu éloignée de ses points hauts. Si la croissance du PIB 1T (1^{ère} est.) à +3.2% apparaît forte, elle marque surtout un mouvement de restockage (+0.7 pt de PIB) initiée depuis 3 trimestres par le confit US-Chine. Les prochaines publications de PIB seront impactées par un déstockage et la faiblesse de l'ISM manufacturier pourrait être le reflet d'une faiblesse à venir de la croissance. Si nous ne remettons toujours pas en cause le cycle US, une croissance < 2% pourrait caractériser le reste de l'année.

Concernant l'Eurozone, le PIB affiche une croissance sauvegardée au 1T (1^{ère} est.) avec +1.5% emmenée par l'Espagne (+2.8%), la bonne résistance de la France (+1.2%) et le rebond italien (+0.9%) tandis que l'Allemagne serait proche de 1%. La consommation des ménages avec une confiance élevée et une moindre austérité budgétaire permettent à la croissance de résister malgré la faiblesse du secteur manufacturier. A ce titre, l'absence de rebond manifeste du PMI manufacturier (47.9 vs 47.7) avec 44.4 pour l'Allemagne, 49.1 pour l'Italie et 50.5 pour la France reste préoccupant. Le PMI des Services avec 52.8 ne brille pas non plus par sa dynamique avec un niveau inférieur à sa moyenne de LT (53.3). L'économie de l'Eurozone reste donc vulnérable à un choc exogène (pétrole > 70\$, €/€ > 1.2, négociation commerciale, Brexit...) et son rebond dépendra de l'amélioration du commerce mondial au 2^{ième} semestre. A ce titre, quelques signaux d'amélioration macro en Chine sont plutôt une bonne nouvelle (PMI) même si nous les relativiserons avec un ralentissement qui se diffuse en Inde, au Brésil et en Russie.

L'analyse micro-économique avec les publications du 1T est satisfaisante avec des révisions de BNA plutôt positives aux US comme en Eurozone. Cela pourrait permettre une stabilisation du momentum de BNA sur le S&P 500 et l'Eurostoxx après des révisions de -4 à -6pt sur les 6 derniers mois.

Evolution des différentes classes d'actifs

Excellente performance des Actions en avril avec une nouvelle et forte hausse (+4% à +5%) portant la performance YTD au-delà de +17% pour l'Eurostoxx et le S&P 500. Comme nous l'écrivions déjà le 5 avril, l'Eurostoxx (384) a atteint notre objectif (370/380) et sa valorisation avec un PE forward 12m à 14,3x est finalement assez correcte entre des taux extraordinairement favorables et des incertitudes macro à lever.

Nous pourrions même ajouter que la valorisation du S&P 500 au-delà de 2900 devient généreuse avec un PE de 17.2x pour des BNA 2019 attendus en hausse de seulement +4%. Un ralentissement macro plus prononcé qu'escompté aux US ne pourra pas être sans incidence sur le S&P même si la faiblesse des taux se prolonge.

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 30/04/2019

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2018	2017
Taux Souverains						
Taux 10A US	2.50	+9p	-13p	-18p	+25p	-4p
Taux 10A Allemagne	0.03	+10p	-13p	-21p	-19p	+22p
Taux 10A France	0.38	+6p	-18p	-33p	-6p	+8p
Taux 10A Italie	2.56	+7p	-3p	-18p	+80p	+12p
Taux 10A Espagne	1.01	-8p	-19p	-41p	-12p	+14p
iBoxx € Eurozone 1-3	171.9	-0.0%	+0.1%	+0.1%	-0.1%	-0.3%
iBoxx € Eurozone 3-5	207.6	+0.0%	+0.4%	+0.8%	+0.1%	+0.0%
iBoxx € Eurozone 5-7	243.2	+0.1%	+1.0%	+1.9%	+0.1%	+0.5%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	4.10	-6p	-44p	-74p	+113p	-35p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1.63	-15p	-54p	-77p	+66p	-21p
iBoxx € Corporates 1 - 3	195.1	+0.2%	+0.8%	+1.0%	-0.2%	+0.6%
iBoxx € Corporates 5 - 7	257.8	+1.0%	+3.5%	+5.0%	-1.5%	+2.8%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	126.5	+1.5%	+4.1%	+6.5%	-7.9%	+2.7%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	7,326.3	+5.3%	+12.0%	+18.1%	-12.0%	+9.2%
Eurostoxx NR	757.5	+5.0%	+10.8%	+17.7%	-12.7%	+12.6%
Eurostoxx	383.6	+4.5%	+10.1%	+16.8%	-14.8%	+10.1%
Eurostoxx Small NR	481.7	+5.4%	+10.1%	+17.4%	-13.2%	+22.2%
S&P 500 Index Fixed	2,945.8	+3.9%	+8.9%	+17.5%	-6.2%	+19.4%
Nikkei 225	22,258.7	+5.0%	+7.2%	+11.2%	-12.1%	+19.1%
China Shanghai SE A	3,224.0	-0.4%	+19.1%	+23.5%	-24.6%	+6.6%
Bovespa (BR)	96,353.3	+1.0%	-1.1%	+9.6%	+15.0%	+26.9%
Russia RTS	1,248.4	+4.2%	+2.8%	+6.8%	-7.4%	+0.2%
Métaux Précieux						
Gold (NYM\$/ozt)	1,282.3	-1.0%	-3.1%	+0.3%	+12.7%	+12.7%
Silver (NYM\$/ozt)	888.1	+4.6%	+8.2%	+11.6%	+3.6%	+3.6%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM\$/bbl)	63.9	+6.3%	+18.8%	+40.7%	-24.8%	+12.5%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	72.1	+6.6%	+18.4%	+33.9%	-19.5%	+17.7%
Copper (LME Cash \$)	6,441.7	-0.7%	+4.8%	+8.0%	-16.7%	+29.6%
Aluminum (LME Cash)	1,345.0	-2.2%	-6.3%	-4.3%	-23.4%	+18.7%
Iron Ore 62% CN TSI	93.2	+8.0%	+22.6%	+34.7%	-2.9%	-10.6%
Devises						
EUR - USD	1.119	-0.2%	-2.4%	-2.1%	-4.8%	+13.8%
EUR - YEN	124.46	-0.3%	-0.8%	-0.8%	-7.3%	+10.0%
EUR - RMB	7.54	-0.2%	-2.4%	-4.0%	+0.4%	+6.7%
EUR - BRL	4.40	-0.5%	+5.2%	-0.6%	+11.2%	+16.0%
EUR - RUB	72.82	+0.6%	-3.1%	-8.2%	+14.7%	+7.4%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2017

Des valorisations correctes pour l'Eurostoxx et généreuses pour le S&P dans le contexte actuel