

## Politique de gestion mise en œuvre

PHCG EMP I progresse de +1,0% en décembre vs +1,2% pour l'Eurostoxx 50 NR portant la performance à +20,0% sur l'ensemble de 2019. Notre partie cash/quasi-cash a été abaissée à 11,3% vs 14,9% fin novembre avec un bêta en hausse à 0,94x vs 0.89x. Les cinq premières lignes sont Sanofi, Total, Gecina, BNP et Eiffage.

La répartition sectorielle évolue avec SSII/Techno à 8,7% vs 16,2% (vente d'Ericsson, Wirecard, allègement de Dassault Syst. et Atos), Pétrole/Mat. 1ères à 14,6% vs 8.2% (achat de BASF et Norsk Hydro), tandis que Biens d'Equipt / Industrie passe à 0% après les ventes de Nexans et Spie.

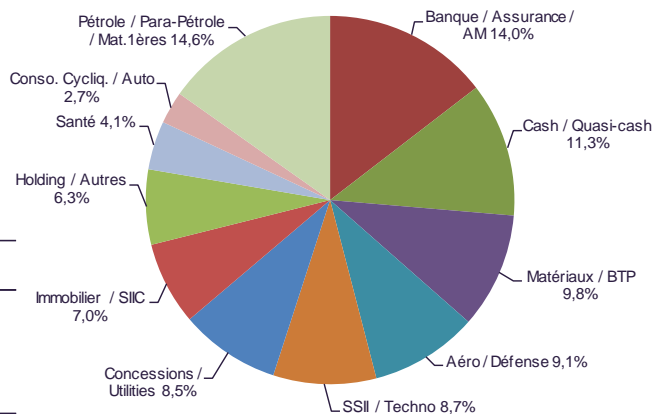
Si le PE médian de notre portefeuille ressort à 14,3x vs 16,8x pour l'Eurostoxx 50 reflétant toujours une prépondérance plutôt value, nous commençons l'année 2020 avec un portefeuille plus équilibré et une partie visibilité/rendement (Immobilier, Concessions, Santé, Aéro/Défense) représentant près de 30% du portefeuille.

## Profil du portefeuille au 31/12/2019

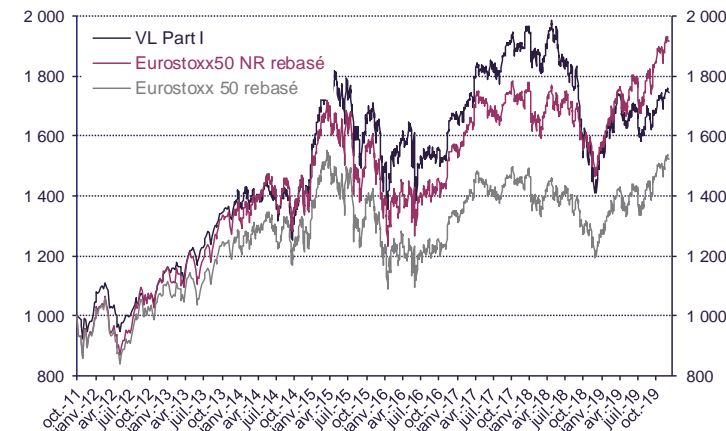
	PHCG EMP Part I	Eurostoxx 50 NR
Nbre de lignes	28	50
PE 2020 médian	14,3 x	16,8 x
Rendement 2019 médian	3,4%	3,4%
Capi. (M€) médiane	13 466	56 335
Bêta 1 an ex ante	0,94 x	1,00 x
Volatilité historique 1 an	13,4%	12,3%
Volatilité historique 3 ans	13,7%	12,7%
Ratio de Sharpe 3 ans	0,15 x	0,59 x

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
ABInBev	Ericsson	Sanofi	4,1%
BASF	Societe Generale	Total	4,1%
Societe Generale	Wirecard	Gecina	4,0%
Norsk Hydro	Dassault Systemes	BNP Paribas	3,9%
	Nexans	Eiffage	3,8%

## Répartition sectorielle du portefeuille



## Historique de performance au 31/12/2019



	PHCG EMP Part I	PHCG EMP Part R	Eurostoxx50 NR	Eurostoxx50
cours au 31/12/19	1 743,69	163,24	7 949,64	3 745,15
décembre 2019	<b>+1,0%</b>	<b>+0,9%</b>	<b>+1,2%</b>	<b>+1,1%</b>
2019	<b>+20,0%</b>	<b>+18,8%</b>	<b>+28,2%</b>	<b>+24,8%</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>+74,4%</b>	<b>+63,2%</b>	<b>+91,5%</b>	<b>+52,1%</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@phggestion.com](mailto:b.godefroy@phggestion.com)

**Marc-Antoine LAFFONT**  
Président / Responsable de la Gestion  
[m.laffont@phggestion.com](mailto:m.laffont@phggestion.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

Eurostoxx50 NR (dividendes réinvestis)

2% / 1% maximum

## Point sur l'environnement macro-économique

L'amélioration de l'environnement économique reste poussive. Les PMI/ISM manufacturiers déçoivent avec les US, le Japon, l'Allemagne et l'Eurozone qui reculent à nouveau en décembre (-0,5 à -1 pt) pour rester clairement en deçà de 50, interrompant la légère reprise entamée il y a quelques semaines. Les données relatives aux Services sont plus hétérogènes avec une amélioration en Eurozone (52,8 avec +0,9 pt) et aux US (55 avec +1,1 pt), un niveau correct en Chine à 52,5 mais en baisse de -1pt et un retour en zone de contraction au Japon (49,4 avec -0,9 pt). Les indicateurs liés à la confiance des ménages sont toujours très satisfaisants notamment aux US et en Eurozone (en hausse en décembre en France et en Allemagne).

Malgré le soi-disant accord commercial US-Chine, le monde industriel tarde à se remettre du ralentissement de mi-2019 alors que la consommation des ménages continue de tirer la croissance. Si nous ne voyons pas de remise en cause de ce schéma à CT dans un environnement de taux très favorable, la croissance mondiale est plutôt faible (<2% aux US, <1.5% en Eurozone et <6% en Chine) et elle ne peut pas subir de trop fortes secousses. Une remontée brutale du pétrole (>75\$ dans le sillage du conflit Iran-US?), un choc sur les taux LT (craintes sur les déficits US?) ou une modification des grandes parités monétaires pourraient mettre un terme à toute reprise.

Néanmoins, notre scénario retient toujours une accélération de l'économie mondiale au 1<sup>er</sup> semestre 2020 grâce aux différents assouplissements monétaires initiés au 2<sup>nd</sup> semestre 2019 et à des politiques budgétaires plus volontaristes (Eurozone et Chine). Une croissance de +1.5% en Eurozone et près de +2% aux US est atteignable sous réserve de moindres tensions sur le front commercial.

La période de publication des résultats devrait débiter prochainement. Si les révisions à la baisse de BNA sont plus marginales depuis fin octobre, la croissance attendue pour 2020 avec près de +9% vs +2% en 2019 devrait nécessiter quelques ajustements aussi bien sur le S&P 500 que sur l'Eurostoxx.

## Evolution des différentes classes d'actifs

En tout point exceptionnel, l'année 2019 affiche une hausse généralisée et souvent élevée de l'ensemble des classes d'actifs (actions > +20%, taux > +3%, Or +18%, pétrole >+20%...). Nous nous souviendrons aussi que 2018 avait été tout aussi exceptionnel avec la quasi-totalité des classes d'actifs en forte baisse...

Si la valorisation du S&P 500 (3237 ce jour) et de l'Eurostoxx (405) est élevée avec des PE (18,3x et 15,3x) affichant une prime de +20% sur leur médiane historique, cet élément peut être relativisé au regard de la faible détention de cette classe d'actifs et d'un environnement de taux LT proche de 2% aux US et 0% en Eurozone.

Cependant, si la valorisation relative est limitée, nous adoptons une position plus prudente sur la partie Actions en ce début d'année après le mouvement récent et dans l'attente d'une plus franche amélioration macro.

## Contacts

**Bruno GODEFROY**  
Directeur du Développement  
+33 1 78 91 79 10  
b.godefroy@pnhgestion.com

**Marc-Antoine LAFFONT**  
Président / Responsable de la Gestion  
+33 1 78 91 79 05  
m.laffont@pnhgestion.com

PHILIPPE  
HOTTINGUER & Cie  
GESTION

## Variation des principales classes d'actifs au 31/12/2019

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2018	2017
<b>Taux Souverains</b>						
Taux 10A US	1,92	+14p	+24p	-77p	+25p	-4p
Taux 10A Allemagne	-0,19	+16p	+40p	-43p	-23p	+25p
Taux 10A France	0,12	+16p	+41p	-59p	-8p	+10p
Taux 10A Italie	1,42	+18p	+60p	-133p	+77p	+18p
Taux 10A Espagne	0,46	+4p	+33p	-94p	-10p	+16p
iBoxx € Eurozone 1-3	172,2	-0,0%	-0,4%	+0,3%	-0,1%	-0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	209,7	-0,2%	-1,0%	+1,9%	+0,1%	+0,0%
iBoxx € Eurozone 5-7	248,6	-0,4%	-1,8%	+4,2%	+0,1%	+0,5%
<b>Taux Corporates</b>						
Taux US BBB+ 7-10 ans	3,26	-3p	-8p	-157p	+113p	-35p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1,23	+2p	+14p	-117p	+66p	-21p
iBoxx € Corporates 1 - 3	195,8	+0,1%	-0,0%	+1,4%	-0,2%	+0,6%
iBoxx € Corporates 5 - 7	264,4	+0,1%	-0,4%	+7,7%	-1,5%	+2,8%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	129,0	+0,7%	+1,0%	+8,6%	-7,9%	+2,7%
<b>Actions</b>						
Eurostoxx 50 NR	7 949,6	+1,2%	+5,2%	+28,2%	-12,0%	+9,2%
Eurostoxx NR	811,5	+1,2%	+5,3%	+26,1%	-12,7%	+12,6%
Eurostoxx	403,9	+1,2%	+5,1%	+23,0%	-14,8%	+10,1%
Eurostoxx Small NR	517,8	+2,3%	+7,3%	+26,2%	-13,2%	+22,2%
S&P 500 Index Fixed	3 230,8	+2,9%	+8,5%	+28,9%	-6,2%	+19,4%
Nikkei 225	23 656,6	+1,6%	+8,7%	+18,2%	-12,1%	+19,1%
China Shanghai SE A	3 196,0	+6,2%	+5,0%	+22,4%	-24,6%	+6,6%
Bovespa (BR)	115 645,0	+6,8%	+10,4%	+31,6%	+15,0%	+26,9%
Russia RTS	1 548,9	+7,7%	+16,1%	+44,9%	-7,4%	+0,2%
<b>Métaux Précieux</b>						
Gold (NYM\$/ozt)	1 514,8	+3,7%	+2,0%	+18,4%	-0,9%	+12,7%
Silver (NYM\$/ozt)	971,4	+8,2%	+10,0%	+22,1%	-14,8%	+3,6%
<b>Matièresières</b>						
Crude Oil (NYM\$/bbl)	61,1	+10,7%	+12,9%	+34,5%	-24,8%	+12,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	66,0	+9,1%	+11,4%	+22,7%	-19,5%	+17,7%
Copper (LME Cash \$)	6 155,8	+5,2%	+7,5%	+3,2%	-16,7%	+29,6%
Aluminum (LME Cash)	1 330,0	+1,0%	+13,5%	-5,3%	-23,4%	+18,7%
Iron Ore 62% CN TSI	91,5	+6,4%	-1,5%	+32,3%	-2,9%	-10,6%
<b>Devises</b>						
EUR - USD	1,123	+1,8%	+3,0%	-1,8%	-4,8%	+13,8%
EUR - YEN	121,99	+1,0%	+3,5%	-2,7%	-7,3%	+10,0%
EUR - RMB	7,82	+0,9%	+0,5%	-0,4%	+0,4%	+6,7%
EUR - BRL	4,52	-3,1%	-0,6%	+1,9%	+11,2%	+16,0%
EUR - RUB	69,72	-1,6%	-1,4%	-12,1%	+14,7%	+7,4%
	<b>Cours</b>	<b>MTD</b>	<b>3 mois</b>	<b>YTD</b>	<b>2017</b>	<b>2017</b>

**La hausse récente devra être validée par quelques signaux positifs sur le front macro**