

## Politique de gestion mise en œuvre

PHCG EMP I limite son recul à -0,9% en janvier vs -2,7% pour l'Eurostoxx 50 NR. Cette relative résistance au retournement du marché actions européen s'explique par une remontée sensible de la partie cash/quasi-cash avec 17,1% fin janvier vs 11.3% fin décembre pour un bêta abaissé à 0,82x vs 0,94x.

La répartition sectorielle évolue finalement assez peu à l'exception de Pétrole/Mat. 1ères à 10,5% vs 14,6% (vente de BASF). Certains titres ont été vendus (Luftansa, Soitec) tandis que d'autres ont été allégés (BNP, Dass. Aviation, Gecina, St Gobain, Eiffage, Total et Sanofi). Seul Vivendi fait son entrée dans le portefeuille ce mois-ci.

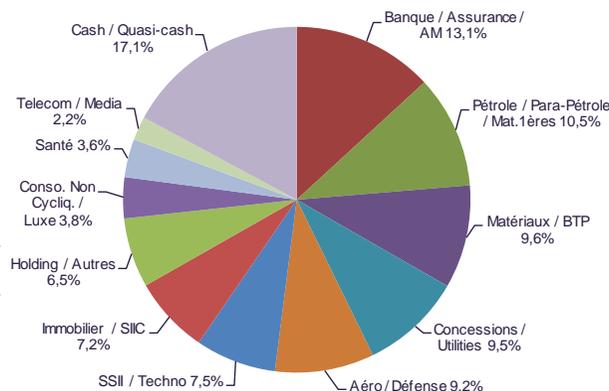
Les cinq premières lignes sont EDP, Thales, Atos, AB-Inbev et Gecina.

## Profil du portefeuille au 31/01/2020

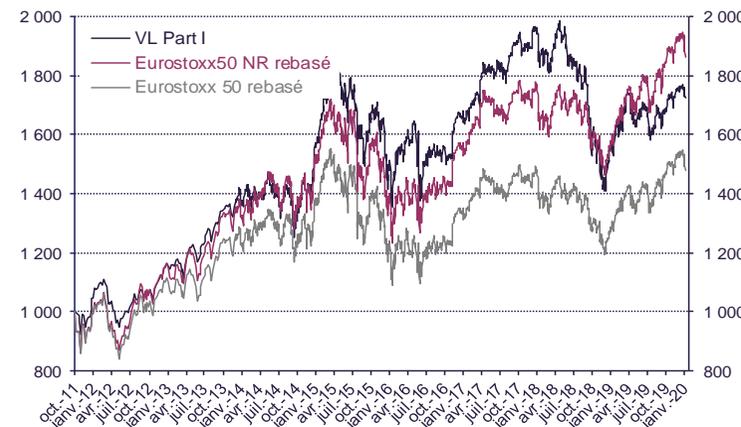
	PHCG EMP Part I	Eurostoxx 50 NR
Nbre de lignes	26	50
PE 2020 médian	14,0 x	16,0 x
Rendement 2019 médian	2,9%	3,5%
Capi. (M€) médiane	13 875	57 025
Bêta 1 an ex ante	0,82 x	1,00 x
Volatilité historique 1 an	12,5%	12,8%
Volatilité historique 3 ans	13,7%	12,9%
Ratio de Sharpe 3 ans	0,15 x	0,56 x

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Vivendi	BASF	EDP	4,1%
	Luftansa	Thales	4,0%
	Soitec	Atos	3,9%
	BNP	AB-Inbev	3,8%
	Dass. Aviation	Gecina	3,8%

## Répartition sectorielle du portefeuille



## Historique de performance au 31/01/2020



	PHCG EMP Part I	PHCG EMP Part R	Eurostoxx50 NR	Eurostoxx50
cours au 31/01/20	1 727,58	161,59	7 737,95	3 640,91
janvier 2020	-0,9%	-1,0%	-2,7%	-2,8%
2019	+20,0%	+18,8%	+28,2%	+24,8%
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	+72,8%	+61,6%	+86,4%	+47,9%

## 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@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

Dans le sillage de la signature de l'accord commercial US-Chine mi-janvier, les enquêtes des directeurs d'achat (ISM/PMI) réalisées juste après ont marqué un redressement quasi-généralisé. Inde, Brésil, Russie, Japon, Allemagne, Italie et US affichent une hausse à la fois du secteur manufacturier mais aussi services. La France et l'Espagne limitent l'amélioration au manufacturier tandis que la Chine fait figure d'exception avec un recul du PMI manufacturier (-0,4 pt à 51,1) et service (-0,7 pt à 51,8). Il semble donc que le redressement macro prenait corps courant janvier après un puissant mouvement de déstockage fin 2019 et avec la poursuite d'une bonne tenue des indicateurs de confiance des ménages aux US et en Europe.

Dans ce contexte plus favorable mais néanmoins encore fragile avec notamment des PMI manufacturiers toujours très faibles, l'impact de l'épidémie de coronas virus en Chine pourrait être substantiel. La perturbation de nombreuses chaînes d'approvisionnement (IT, auto...) est prévisible en plus de l'impact direct sur certains secteurs très liés à la consommation chinoise (luxe, tourisme...). Difficile d'anticiper l'impact réel et durable sur l'économie mais la très forte baisse des mat. 1ères en YTD (-5% à -15%) et des taux LT (-25 à -40 pb en janvier !) apporte un 1<sup>er</sup> élément de réponse. Au-delà du drame humain, cette catastrophe touche une économie devenue indispensable à la croissance mondiale et elle pourrait différer toute accélération macro au 2<sup>nd</sup> semestre 2020.

Si les publications de résultats 2019 sont plutôt correctes aux US à ce stade avec de légères révisions haussières sur le S&P (+0,3 pt dp 31/12), les BNA 2020 et 2021 sont révisés en baisse (-0,7 pt/-0,4 pt). Pour l'Eurostoxx, les révisions baissières restent d'actualité pour 2019 (-0,8 pt dp 31/12) comme pour 2020 (-0,7 pt) et 2021 (-0,5 pt). Au final, l'exercice 2019 ne restera pas dans les annales avec une croissance des BNA proche de +1% aux US comme en Eurozone. Les croissances attendues pour 2020 et 2021 avec près de +9%/+10% s'annoncent donc compliquées.

## Evolution des différentes classes d'actifs

Sur la lancée du 4T2019, les indices Actions ont très favorablement débuté l'année 2020 avec un plus haut le 20/21 janvier (+2%/+3% en YTD) avant un recul brutal ramenant le S&P 500 à -0,2% et l'Eurostoxx 50 NR à -2,7% fin janvier en YTD sur fond de craintes entourant la situation en Chine. Dans ce contexte de nouveaux risques sur l'économie, les taux LT et les Mat. 1ères ont sensiblement reculé.

Il est d'ailleurs surprenant que le puissant rebond des indices Actions début février (+4%) pour revenir sur des quasi plus hauts historiques ne s'accompagnent pas d'une remontée sensible des taux LT et des mat. 1ères. Il est donc certainement plus lié aux nouvelles liquidités (>200 Md\$) abondamment déversées par la Banque Centrale chinoise pour contenir la baisse de ses bourses début février qu'à une meilleure visibilité macro.

Nous resterons donc plutôt attentistes après le rebond récent.

## Contacts

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

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

PH PHILIPPE  
HOTTINGUER & C<sup>ie</sup>  
GESTION

## Variation des principales classes d'actifs au 31/01/2020

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018
<b>Taux Souverains</b>						
Taux 10A US	1,52	-40p	-18p	-40p	-77p	+25p
Taux 10A Allemagne	-0,44	-25p	-2p	-25p	-43p	-23p
Taux 10A France	-0,18	-29p	-6p	-29p	-59p	-8p
Taux 10A Italie	0,93	-48p	+0p	-48p	-133p	+77p
Taux 10A Espagne	0,23	-23p	+1p	-23p	-94p	-10p
iBoxx € Eurozone 1-3	172,4	+0,1%	-0,1%	+0,1%	+0,3%	-0,1%
iBoxx € Eurozone 3-5	211,1	+0,7%	+0,1%	+0,7%	+1,9%	+0,1%
iBoxx € Eurozone 5-7	252,2	+1,5%	+0,4%	+1,5%	+4,2%	+0,1%
<b>Taux Corporates</b>						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,98	-28p	-30p	-28p	-157p	+113p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	0,99	-23p	-15p	-23p	-117p	+66p
iBoxx € Corporates 1 - 3	196,1	+0,1%	+0,2%	+0,1%	+1,4%	-0,2%
iBoxx € Corporates 5 - 7	267,7	+1,3%	+1,0%	+1,3%	+7,7%	-1,5%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	128,7	-0,3%	+1,2%	-0,3%	+8,6%	-7,9%
<b>Actions</b>						
Eurostoxx 50 NR	7 738,0	-2,7%	+1,3%	-2,7%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	797,6	-1,7%	+2,3%	-1,7%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	396,7	-1,8%	+2,0%	-1,8%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	511,3	-1,2%	+3,8%	-1,2%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	3 225,5	-0,2%	+6,2%	-0,2%	+28,9%	-6,2%
Nikkei 225	23 205,1	-1,9%	+1,2%	-1,9%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	3 118,9	-2,4%	+1,6%	-2,4%	+22,4%	-2,4%
Bovespa (BR)	113 760,0	-1,6%	+6,1%	-1,6%	+31,6%	+15,0%
Russia RTS	1 517,1	-2,1%	+6,6%	-2,1%	+44,9%	-7,4%
<b>Métaux Précieux</b>						
Gold (NYM\$/ozt)	1 584,2	+4,6%	+4,8%	+4,6%	+18,4%	-0,9%
Silver (NYM\$/ozt)	959,2	-1,3%	+3,1%	-1,3%	+22,1%	-14,8%
<b>Matières 1ères</b>						
Crude Oil (NYM\$/bbl)	51,6	-15,6%	-4,8%	-15,6%	+34,5%	-24,8%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	56,6	-14,2%	-5,0%	-14,2%	+22,7%	-19,5%
Copper (LME Cash \$)	5 569,7	-9,5%	-4,4%	-9,5%	+3,2%	-16,7%
Aluminum (LME Cash)	1 709,5	-5,0%	-1,9%	-5,0%	-3,7%	-16,6%
Iron Ore 62% CN TSI	81,4	-11,1%	-9,2%	-11,1%	+32,3%	-2,9%
<b>Devises</b>						
EUR - USD	1,108	-1,3%	-0,7%	-1,3%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	120,11	-1,5%	-0,4%	-1,5%	-2,7%	-7,3%
EUR - RMB	7,68	-1,8%	-2,2%	-1,8%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	4,74	+4,9%	+5,7%	+4,9%	+1,9%	+11,2%
EUR - RUB	70,83	+1,6%	-0,9%	+1,6%	-12,1%	+14,7%
	<b>Cours</b>	<b>MTD</b>	<b>3 mois</b>	<b>YTD</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>

## Le violent rebond de début février est d'abord lié aux nouvelles liquidités injectées