

Politique de gestion mise en œuvre

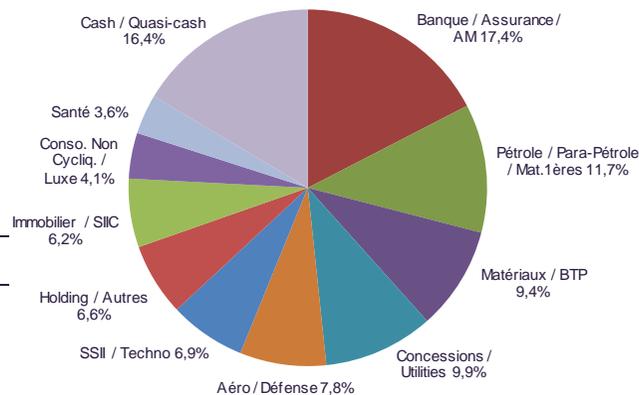
PHCG EMP I affiche -8,1% en février vs -8,5% pour l'Eurostoxx 50 NR portant la performance en YTD à -8,9% vs -10,9%. La partie cash/quasi-cash est restée très élevée avec 16,4% fin février vs 17,1% fin janvier (12,6% fin décembre) pour un bêta à 0,87x vs 0,82x fin janvier et 0,94x fin décembre. Dans un contexte qui restera marqué par une grande volatilité et des renversements de tendance potentielle, il semble nécessaire de privilégier une répartition sectorielle plutôt équilibrée avec une partie cash qui pourrait permettre de profiter d'opportunités d'investissement dans les 4 à 8 prochaines semaines.

La répartition sectorielle évolue avec un renforcement de Banque/Ass./AM à 17,4% vs 13,1% (entrée d'AXA et Soc. Générale tandis qu'Unicredit était allégé). A contrario, Média/Télécom a été ramené à 0% vs 2,2% après la vente de Vivendi tandis qu'Aéro/Défense a été allégé (7,8% vs 9,2%) après la vente de Dassault Aviation. Les cinq premières lignes sont Thales, Total, Atos, Bolloré et Sanofi.

Profil du portefeuille au 28/02/2020

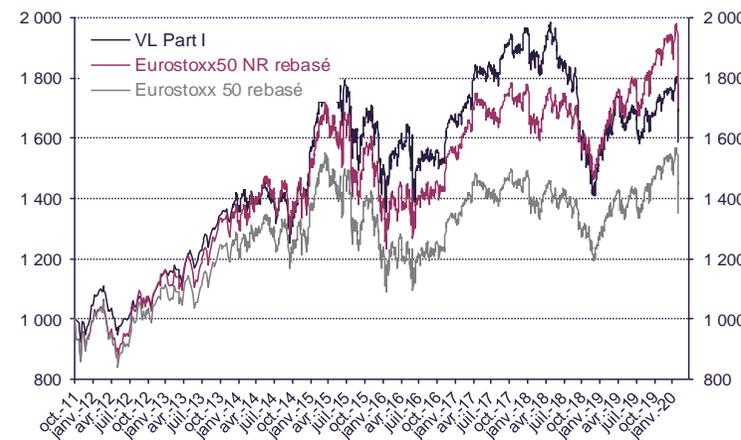
| | PHCG EMP Part I | Eurostoxx 50 NR |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|
| Nbre de lignes | 28 | 50 |
| PE 2020 médian | 13,0 x | 14,6 x |
| Rendement 2019 médian | 3,5% | 3,7% |
| Capi. (M€) médiane | 17 127 | 49 949 |
| Bêta 1 an ex ante | 0,87 x | 1,00 x |
| Volatilité historique 1 an | 16,2% | 18,2% |
| Volatilité historique 3 ans | 15,0% | 14,9% |
| Ratio de Sharpe 3 ans | 0,15 x | 0,56 x |

Répartition sectorielle du portefeuille



| Principaux mouvements du mois | | Principales lignes et pondération | |
|-------------------------------|-------------------|-----------------------------------|------|
| Achats | Ventes | | |
| AXA | Dass. Systemes | Thales | 4,3% |
| Soc Generale | GBL | Total | 3,9% |
| SAP | Vivendi | Atos | 3,8% |
| Lyxor ESTOXX 50 ETF | Dassault Aviation | Bolloré | 3,7% |
| L'Oreal | UniCredit | Sanofi | 3,6% |

Historique de performance au 28/02/2020



| | PHCG EMP Part I | PHCG EMP Part R | Eurostoxx50 NR | Eurostoxx50 |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|---------------|
| <i>cours au 28/02/20</i> | 1 588,41 | 148,46 | 7 083,39 | 3 329,49 |
| février 2020 | -8,1% | -8,1% | -8,5% | -8,6% |
| 2020 | -8,9% | -9,1% | -10,9% | -11,1% |
| 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 | +58,8% | +48,5% | +70,7% | +35,2% |

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

Marc-Antoine LAFFONT
Président / Responsable de la Gestion
m.laffont@phggestion.com



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

Part R \$ et I \$ (ISIN)

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

Le COVID-19 s'est invité avec fracas dans l'économie mondiale dès la mi-février provoquant un recul brutal des actifs risqués et un retour prononcé du mode «risk-off». Cette crise sanitaire se produit alors que l'économie US était relativement dynamique mais en phase de ralentissement et que l'économie européenne était affaiblie avec néanmoins quelques signaux d'amélioration. L'essentiel des indicateurs avancés publiés ces jours derniers ont été calculés avant le 25 février (début de la crise italienne) sur des enquêtes généralement antérieures à l'accélération de la crise épidémique et à la prise de conscience d'une pandémie en dehors des seules frontières chinoises. Avec une avance de près de 6 semaines, la Chine est un bon exemple de ce qui pourrait nous attendre. Son épidémie se répand et se médiatise à partir de mi-janvier avec des PMI fin janvier plutôt résistants (> 51 en baisse de moins de 1 pt). Six semaines après, les PMI de février sont «cataclysmiques» avec un PMI manufacturier à 40.3 et Service à 26.5!

Le choc sur l'économie mondiale va dépendre des prochains jours. Si l'Europe et les US prennent des mesures de confinement strict, le COVID-19 aura des conséquences potentiellement systémiques avec une économie au point mort et des faillites en nombre. Les Etats devront soutenir financièrement les entreprises mais contrairement à 2008 post-Lehman, la sortie de crise pourrait être rapide (mai-juin) avec l'arrêt de la diffusion du COVID-19 (saisonnalité du virus liée aux températures). A contrario, s'il n'est pas nécessaire de prendre des mesures trop fortes de confinement, le ralentissement macro sera réel mais sans conséquence systémique et il pourrait être oublié dès la fin du semestre.

S'il est donc difficile de se faire une idée définitive à ce stade, nous devons aussi rappeler que ce choc intervient alors même que les indices Actions affichaient des performances très élevées (+25% à +30% en 2019) pour une croissance des BNA 2019 limitée à +2% mais avec de réels espoirs pour 2020 ! Une nouvelle correction des attentes de croissance des BNA 2020 sur le S&P 500 (+7,6%) et l'Eurostoxx (+7%) est donc incontournable avec près de 0% en ligne de mire hors crise systémique.

Evolution des différentes classes d'actifs

Alors que le rebond de début février (+4%) des indices Actions nous avait plutôt surpris après les 1ers signes de COVID-19 en provenance de Chine, le recul atteint 12% sur les plus hauts pour afficher maintenant un mois de février à -8.5% aux US comme en Eurozone. L'effondrement des taux LT est tout aussi spectaculaire aux US avec 1.14% sur le 10a soit -77 pb en YTD accentuant la pression sur la Fed qui a abaissé par surprise de 50 pb ses taux CT hier ! Attention à l'€/€ qui remonte de 1,08 à 1,11 en quelques jours et qui ne manquerait pas de rebondir au-delà de 1,15/1,20 en cas d'aggravation de la crise (effondrement du spread de taux et de l'écart de croissance de PIB).

Pour le S&P et l'Eurostoxx, la valorisation n'apporte pas d'éclairage particulier avec des PE toujours élevés (16,6x et 13,8x) au regard des médianes historiques (15,2x et 13x) mais une prime de risque démesurée (4,9 pt et 7,4 pt) au regard des taux LT. Si l'intensité de la crise est difficile à estimer, sa durée devrait être courte générant des opportunités dans les 4 à 8 semaines.

Contacts

Bruno GODEFROY

Directeur du Développement

+33 1 78 91 79 10

b.godefroy@phhgestion.com

Marc-Antoine LAFFONT

Président / Responsable de la Gestion

+33 1 78 91 79 05

m.laffont@phhgestion.com



Variation des principales classes d'actifs au 28/02/2020

| | Cours | MTD | 3 mois | YTD | 2019 | 2018 |
|----------------------------------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Taux Souverains | | | | | | |
| Taux 10A US | 1,14 | -37p | -64p | -77p | -77p | +25p |
| Taux 10A Allemagne | -0,62 | -18p | -27p | -43p | -43p | -23p |
| Taux 10A France | -0,31 | -13p | -26p | -42p | -59p | -8p |
| Taux 10A Italie | 1,10 | +16p | -14p | -32p | -133p | +77p |
| Taux 10A Espagne | 0,28 | +4p | -15p | -19p | -94p | -10p |
| iBoxx € Eurozone 1-3 | 172,3 | -0,1% | +0,0% | +0,1% | +0,3% | -0,1% |
| iBoxx € Eurozone 3-5 | 211,0 | -0,0% | +0,4% | +0,6% | +1,9% | +0,1% |
| iBoxx € Eurozone 5-7 | 252,1 | -0,1% | +1,0% | +1,4% | +4,2% | +0,1% |
| Taux Corporates | | | | | | |
| Taux US BBB+ 7-10 ans | 2,85 | -13p | -45p | -42p | -157p | +113p |
| Taux Europe BBB+ 7-10 ans | 1,05 | +6p | -15p | -17p | -117p | +66p |
| iBoxx € Corporates 1 - 3 | 195,8 | -0,1% | +0,1% | +0,0% | +1,4% | -0,2% |
| iBoxx € Corporates 5 - 7 | 266,3 | -0,5% | +0,8% | +0,7% | +7,7% | -1,5% |
| iBoxx €HY core cum cross 5-10 LC | 125,6 | -2,4% | -2,0% | -2,7% | +8,6% | -7,9% |
| Actions | | | | | | |
| Eurostoxx 50 NR | 7 083,4 | -8,5% | -9,8% | -10,9% | +28,2% | -12,0% |
| Eurostoxx NR | 734,9 | -7,9% | -8,3% | -9,4% | +26,1% | -12,7% |
| Eurostoxx | 365,2 | -7,9% | -8,6% | -9,6% | +23,0% | -14,8% |
| Eurostoxx Small NR | 477,8 | -6,6% | -5,6% | -7,7% | +26,2% | -13,2% |
| S&P 500 Index Fixed | 2 954,2 | -8,4% | -5,9% | -8,6% | +28,9% | -6,2% |
| Nikkei 225 | 21 142,9 | -8,9% | -9,2% | -10,6% | +18,2% | -12,1% |
| China Shanghai SE A | 3 018,4 | -3,2% | +0,3% | -5,6% | +22,4% | -24,6% |
| Bovespa (BR) | 104 171,0 | -8,4% | -3,8% | -9,9% | +31,6% | +15,0% |
| Russia RTS | 1 299,7 | -14,3% | -9,6% | -16,1% | +44,9% | -7,4% |
| Métaux Précieux | | | | | | |
| Gold (NYM \$/ozt) | 1 609,9 | +1,6% | +10,3% | +6,3% | +18,4% | -0,9% |
| Silver (NYM \$/ozt) | 862,8 | -10,1% | -3,9% | -11,2% | +22,1% | -14,8% |
| Matièresières | | | | | | |
| Crude Oil (NYM \$/bbl) | 44,8 | -13,2% | -18,9% | -26,7% | +34,5% | -24,8% |
| Brent Crude (IFEU \$/bbl) | 49,7 | -12,3% | -17,9% | -24,7% | +22,7% | -19,5% |
| Copper (LME Cash \$) | 5 572,0 | +0,0% | -4,8% | -9,5% | +3,2% | -16,7% |
| Aluminium (LME Cash) | 1 663,0 | -2,7% | -6,9% | -7,6% | -3,7% | -16,6% |
| Iron Ore 62% CN TSI | 86,5 | -6,5% | +0,5% | -5,5% | +32,3% | -2,9% |
| Devises | | | | | | |
| EUR - USD | 1,098 | -0,9% | -0,1% | -2,1% | -1,8% | -4,8% |
| EUR - YEN | 118,48 | -1,4% | -1,5% | -2,9% | -2,7% | -7,3% |
| EUR - RMB | 7,68 | -0,0% | -0,7% | -1,8% | -0,4% | +0,4% |
| EUR - BRL | 4,96 | +4,6% | +5,7% | +9,8% | +1,9% | +11,2% |
| EUR - RUB | 73,82 | +4,2% | +4,8% | +5,9% | -12,1% | +14,7% |
| | Cours | MTD | 3 mois | YTD | 2019 | 2018 |

Si l'intensité de la crise est difficile à estimer, sa durée devrait être limitée