

PHCG European Macro Picks : reporting de notre fonds «big caps» à fin juin

Politique de gestion mise en œuvre

PHCG EMP I progresse de +6,3% en juin comme l'Eurostoxx 50 NR limitant le recul YTD à -13,3%. Nous avons profité du très fort rebond de début juin pour faire progresser notre partie cash/quasi-cash à 18,0% vs 11,7% fin mai (24,4% fin avril) pour un bêta ramené à 0,87x vs 0,92x.

Notre exposition aux secteurs les plus value est abaissée avec Banque / Assurance / AM à 13,2% vs 17,2% (vente Axa et allègement BNP) et Pétrole / Mat. 1ères à 3,1% vs 6% (vente de Total) tandis que SSII / Techno à 11,2% vs 7,8% (achat de Soitec) a été renforcé.

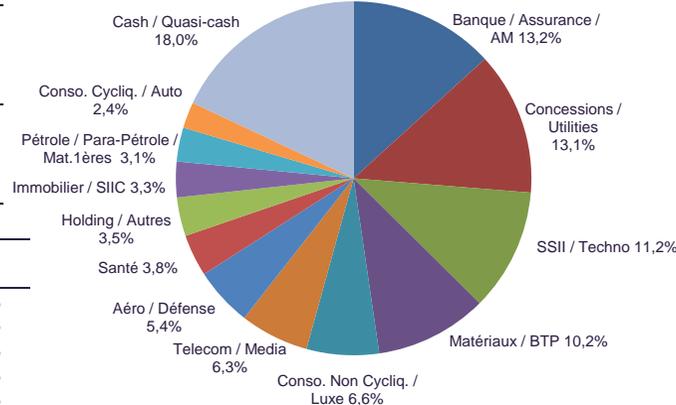
Le nombre de lignes est de 26 et les cinq premières pondérations sont Atos, HeidelbergCement, Sanofi, SAP et Bolloré sans que chacune d'elles ne dépasse le seuil des 5%.

Profil du portefeuille au 30/06/2020

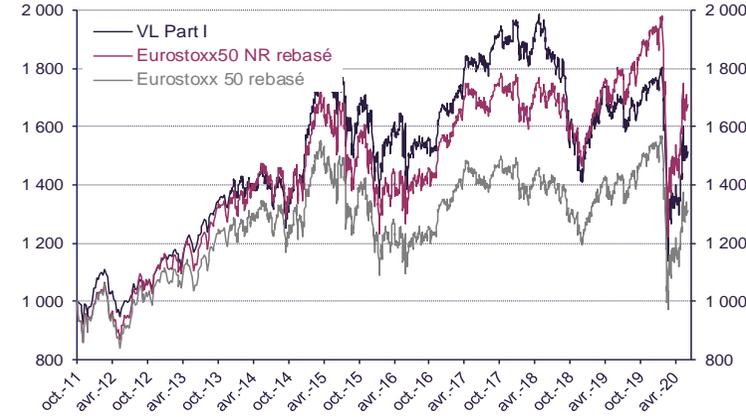
	PHCG EMP Part I	Eurostoxx 50 NR
Nbre de lignes	26	50
PE 2021 médian	11,3 x	14,6 x
Rendement 2020 médian	3,4%	2,6%
Capi. (M€) médiane	17 846	44 992
Bêta 1 an ex ante	0,87 x	1,00 x
Volatilité historique 1 an	30,5%	33,2%
Volatilité historique 3 ans	21,4%	22,0%
Ratio de Sharpe 3 ans	-0,24 x	0,03 x

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Airbus	Axa	Atos	4,5%
Soitec	Kering	Heidelberg Cement	4,0%
Bouygues	Verallia	Sanofi	3,8%
Renault	Total	SAP	3,7%
Anima Holding	Airbus	Bolloré	3,5%

Répartition sectorielle du portefeuille



Historique de performance au 30/06/2020



	PHCG EMP Part I	PHCG EMP Part R	Eurostoxx50 NR	Eurostoxx50
<i>cours au 30/06/20</i>	1 511,21	140,78	6 965,94	3 234,07
juin 2020	+6,3%	+6,2%	+6,4%	+6,0%
2020	-13,3%	-13,8%	-12,4%	-13,6%
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	+51,1%	+40,8%	+67,8%	+31,3%

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)
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
FCP coordonné, Uctis IV, PE Able
>5 ans recommandé

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
Eurostoxx 50 NR (dividendes réinvestis)
2% / 1% maximum

Point sur l'environnement macro-économique

Si l'économie mondiale est en phase de reprise après le trou d'air, les indicateurs avancés doivent être interprétés avec prudence au regard de leur méthodologie. Les PMI sont un sondage qui s'intéresse uniquement à la situation actuelle par rapport au mois précédent. Il est donc compréhensible que lors du confinement en mars-avril, les PMI aient enfoncé des plus bas historiques (< 30). A contrario en phase de déconfinement soit mai-juin, nous devrions enregistrer des niveaux > 70 sans que cela ne puisse s'interpréter comme une croissance économique à LT >> 2%.

Si les PMI en Chine (58,4 pour les Services et 51,2 pour le manufacturier) ont agréablement surpris le consensus, les niveaux restent finalement limités. Sur l'Eurozone, le rebond semble fort avec +8 pt pour le manufacturier et +17 pt pour les Services mais avec seulement 47,4/47,3. Près de 2 mois après le déconfinement et un quasi-arrêt de nombreux pays, l'activité continue de se contracter ! Aux US, les ISM de juin retrouvent de bons niveaux avec 52,6 pour le manufacturier (+9,5 pt) et 57.1 pour les Services (+11,7 pt) sans atteindre tout de même des records et avec des PMI toujours < 50 avec respectivement 49,8 et 47,9.

Les marchés financiers font une lecture positive de ces indicateurs avancés en se basant avant tout sur leur amélioration (dérivée 2nd = momentum) qui ne peut que se poursuivre à CT et sans s'interroger finalement sur leur niveau qui reflète une activité économique toujours largement affaiblie.

Au-delà des PMI, les indicateurs de confiance des ménages qui donnent un niveau de confiance absolue et non pas relatif au mois précédent sont plus mitigés. En Eurozone, cette confiance se redresse avec un rebond rattrapant 50% de la baisse enregistrée entre février et avril. Aux US, le rebond de la confiance se limite à 1/3 de la baisse. D'ici fin 2020 et avec un chômage très élevé, la confiance des ménages ne retrouvera pas ses niveaux d'avant crise.

Au final, si chacun trouvera dans les indicateurs macro ce qui pourrait lui convenir, nous estimons que la reprise économique est décevante et que l'accélération n'est pas à la hauteur d'un rattrapage rapide qui rendrait négligeable les conséquences financières du COVID-19. La rentabilité des entreprises et les grands équilibres budgétaires seront durablement impactés même si la liquidité déversée par les Banques Centrales amortit grandement le choc à CT.

Evolution des différentes classes d'actifs

Le mois de juin marque une surperformance assez rare des marchés Actions européens concentrée sur les grandes capitalisations avec +6,4% pour l'Eurostoxx 50 NR vs +1,8% pour le S&P 500 et +0,2% pour l'Eurostoxx Small NR. Compte tenu de la crise récente, les reculs en YTD deviennent assez limités avec -4% aux US et -12% en Eurozone dans un contexte de forte baisse des taux souverains mais aussi Corporate depuis 3 mois. Il est certain que la mobilisation sans précédent de liquidités par les Banques Centrales et l'annonce d'une multitude de plans de relance budgétaire sans contrainte offre un soutien aux marchés Actions.

Néanmoins, en l'absence de traitements et/ou de vaccins sur le COVID-19 et au regard d'un rebond économique décevant, le seul momentum macro positif ne peut justifier une hausse continue des actifs sans risque de correction.

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

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Variation des principales classes d'actifs au 30/06/2020

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018
Taux Souverains						
Taux 10A US	0,65	+1p	-3p	-126p	-77p	+25p
Taux 10A Allemagne	-0,48	-3p	+1p	-29p	-43p	-23p
Taux 10A France	-0,14	-5p	-10p	-26p	-59p	-8p
Taux 10A Italie	1,24	-21p	-24p	-17p	-133p	+77p
Taux 10A Espagne	0,46	-8p	-18p	-0p	-94p	-10p
iBoxx € Eurozone 1-3	171,9	+0,2%	+0,2%	-0,1%	+0,3%	-0,1%
iBoxx € Eurozone 3-5	210,5	+0,5%	+0,7%	+0,4%	+1,9%	+0,1%
iBoxx € Eurozone 5-7	251,3	+0,8%	+1,3%	+1,1%	+4,2%	+0,1%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,69	-37p	-182p	-57p	-157p	+113p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1,40	-28p	-98p	+17p	-117p	+66p
iBoxx € Corporates 1 - 3	194,3	+0,6%	+2,2%	-0,8%	+1,4%	-0,2%
iBoxx € Corporates 5 - 7	260,6	+1,5%	+6,0%	-1,4%	+7,7%	-1,5%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	119,9	+0,8%	+11,7%	-7,1%	+8,6%	-7,9%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	6 965,9	+6,4%	+17,4%	-12,4%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	717,9	+4,9%	+17,6%	-11,5%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	352,8	+4,6%	+16,4%	-12,7%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	469,7	+0,2%	+16,5%	-9,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	3 100,3	+1,8%	+20,0%	-4,0%	+28,9%	-6,2%
Nikkei 225	22 288,1	+1,9%	+17,8%	-5,8%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	3 128,5	+4,6%	+8,5%	-2,1%	+22,4%	-24,6%
Bovespa (BR)	95 055,8	+8,8%	+30,2%	-17,8%	+31,6%	+15,0%
Russia RTS	1 212,6	-0,6%	+19,5%	-21,7%	+44,9%	-7,4%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1 768,1	+2,3%	+9,9%	+16,7%	+18,4%	-0,9%
Silver (NYM \$/ozt)	840,7	-3,4%	+16,1%	-13,5%	+22,1%	-14,8%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	39,3	+10,7%	+91,7%	-35,7%	+34,5%	-24,8%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	41,3	+9,1%	+56,6%	-37,5%	+22,7%	-19,5%
Copper (LME Cash \$)	6 037,9	+13,2%	+25,9%	-1,9%	+3,2%	-16,7%
Aluminium (LME Cash)	1 602,0	+5,7%	+7,6%	-11,0%	-3,7%	-16,6%
Iron Ore 62% CN TSI	103,0	+3,5%	+24,5%	+12,5%	+32,3%	-2,9%
Devises						
EUR - USD	1,123	+1,0%	+1,8%	+0,1%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	121,17	+1,1%	+1,6%	-0,7%	-2,7%	-7,3%
EUR - RMB	7,95	-0,0%	+1,5%	+1,6%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	6,17	+2,1%	+8,6%	+36,6%	+1,9%	+11,2%
EUR - RUB	80,03	+1,8%	-9,0%	+14,8%	-12,1%	+14,7%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018

Contrairement aux consensus, nous jugeons le rebond des indicateurs macro décevant