

## Politique de gestion mise en œuvre

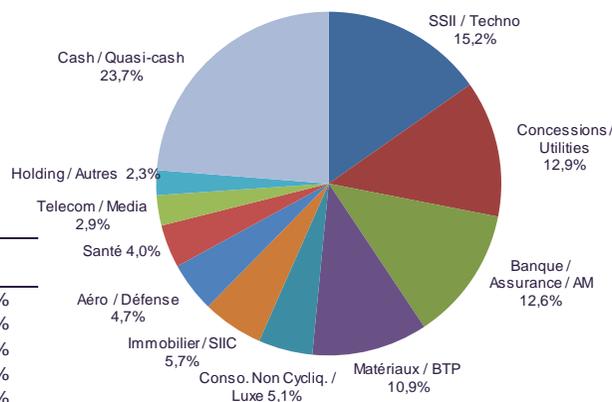
PHCG EMP I limite son recul à -4,5% en octobre vs -7,3% pour l'Eurostoxx 50 NR. Depuis le début d'année, le fonds baisse de -17,9% vs -19,5% pour son indice de référence soit une surperformance de +1,6 pt. Une partie cash/quasi-cash très élevée avec 23,7% fin octobre vs 21,8% fin septembre et un bêta limité à 0,79x expliquent une meilleure résistance en phase de baisse.

La volatilité du marché actions nous a conduit à de nombreux ajustements dans le portefeuille. Nous privilégions toujours les secteurs moins corrélés aux cycles (SSII/Techno, Concessions/Utilities, Conso. Non Cyclique, Immobilier, Défense et Santé). Le secteur Matériaux / BTP (HeidelbergCement, St Gobain et Lafarge) reste néanmoins un choix fort du fait des nombreux plans de relance qui feront la part belle aux infrastructures. Le nombre de lignes est de 28 et les cinq premières pondérations sont Sanofi, Prosus, Air Liquide, EDP et St Gobain sans que chacune d'elles ne dépasse le seuil des 5%.

## Profil du portefeuille au 30/10/2020

	PHCG EMP Part I	Eurostoxx 50 NR
Nbre de lignes	28	50
PE 2021 médian	12,4 x	16,1 x
Rendement 2020 médian	3,3%	2,5%
Capi. (M€) médiane	17 326	45 182
Bêta 1 an ex ante	0,79 x	1,00 x
Volatilité historique 1 an	30,9%	34,0%
Volatilité historique 3 ans	21,8%	22,8%
Ratio de Sharpe 3 ans	-0,42 x	-0,18 x

## Répartition sectorielle du portefeuille



Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Unibail-Rodamco	Bouygues	Sanofi	4.0%
Renault	Renault	Prosus	4.0%
DWS Group	Pernod Ricard	Air Liquide	3.5%
LafargeHolcim	Verallia	EDP Energias	3.5%
ANIMA Holding	DWS Group	Saint-Gobain	3.5%

## 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).

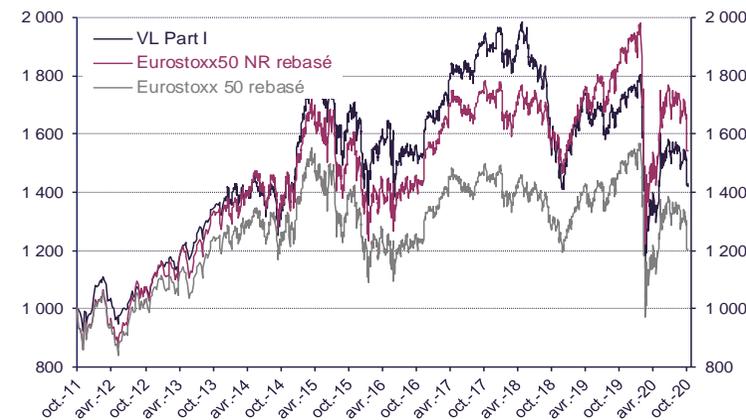
## Contacts

**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

## Historique de performance au 30/10/2020



	PHCG EMP Part I	PHCG EMP Part R	Eurostoxx50 NR	Eurostoxx50
cours au 30/10/20	1 431.04	132.87	6 402.85	2 958.21
octobre 2020	-4.5%	-4.5%	-7.3%	-7.4%
2020	-17.9%	-18.6%	-19.5%	-21.0%
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	+43.1%	+32.9%	+54.3%	+20.1%

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

## Point sur l'environnement macro-économique

Les dernières semaines ont été particulièrement volatiles avec un redressement macro confirmé, le début d'une 2<sup>nd</sup> vague épidémique et les élections US. Il nous paraît important de revenir sur ces thèmes avec leurs développements potentiels pour les prochains mois.

Sur le front macro, les chiffres publiés début novembre -et qui ne prennent généralement pas en compte la 2<sup>nd</sup> vague Covid-, marquent une poursuite de l'amélioration des conditions de production. Les PMI/ISM manufacturiers sont élevés (Chine 53.6, US 59.3, Eurozone 54.8 dont 58.2 en Allemagne) traduisant un puissant restockage après le mouvement de déstockage du 1<sup>er</sup> confinement. A contrario, les ISM/PMI des Services sont plus disparates car moins sensibles au restokage. Si l'activité est élevée aux US (56,6) et en Chine (56,8), le décrochage s'accélère en Eurozone (46,9). Nous ajouterons que la confiance des ménages se situe plutôt à un niveau intermédiaire aux US et en Eurozone, toujours en deçà des moyennes historiques mais en forte hausse sur les plus bas de mars/avril. Si le chômage progresse fortement, les programmes gouvernementaux ont très largement soutenu les revenus. Post-publication des forts rebonds de PIB au 3T (1<sup>ères</sup> est), nous constatons que la majorité des grands pays européens affiche un PIB < de 4 à 5 pt à celui de fin 2019 (exception faite de l'Espagne avec -9 pt). Les US avec -3,5 pt ne sont finalement pas si éloignés malgré une gestion « Covid » bien différente !

Si la conjugaison de généreux plans de relance, de politiques monétaires ultra-expansionnistes et la commercialisation d'un vaccin devrait se traduire par une très forte reprise macro à partir de mi-2021, nous sommes plus inquiets sur les prochaines semaines avec l'aggravation de la crise sanitaire. L'élection de Mr Biden pourrait aussi se traduire par une pression « sanitaire » plus forte sur l'économie US. Au final, nous anticipons une nouvelle dégradation macro à CT sans compter les soubresauts que pourraient engendrer les tensions post-élections de Biden.

## Evolution des différentes classes d'actifs

Après la correction de septembre (-3,9%), le S&P recule de -2,8% en octobre entraînant une très forte correction en Europe (-7,3% pour l'Eurostoxx 50NR). Dans l'attente des élections US et du fait de la 2<sup>nd</sup> vague Covid en Europe, les actifs « risk-off » ont été privilégiés (taux souverain).

Malgré les incertitudes post-élections, l'absence de vague Bleue a déclenché un très violent rebond du S&P début novembre (+7%!). Les investisseurs semblent rassurés par une administration Biden qui ne pourra pas réellement prendre de décision laissant à l'amie des marchés (la Fed) le soin de gérer l'économie !

Ce raccourci semble un peu rapide et le retour du S&P sur des plus hauts de 3500/3600 ne laisse plus de place aux incertitudes potentielles à venir. La fin d'année ne sera pas dénuée de déceptions et les US n'échapperont pas à une 2<sup>nd</sup> vague Covid. Si le fort recul des indices fin octobre a été trop rapide pour pouvoir être mis à profit, nous resterons donc prudent à CT après le rebond de début novembre.

## Contacts

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

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



## Variation des principales classes d'actifs au 30/10/2020

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018
<b>Taux Souverains</b>						
Taux 10A US	0.85	+17p	+31p	-106p	-77p	+25p
Taux 10A Allemagne	-0.62	-9p	-8p	-43p	-43p	-23p
Taux 10A France	-0.33	-8p	-14p	-45p	-59p	-8p
Taux 10A Italie	0.73	-14p	-29p	-68p	-133p	+77p
Taux 10A Espagne	0.14	-10p	-19p	-32p	-94p	-10p
iBoxx € Eurozone 1-3	172.4	+0.1%	+0.2%	+0.1%	+0.3%	-0.1%
iBoxx € Eurozone 3-5	212.4	+0.4%	+0.6%	+1.3%	+1.9%	+0.1%
iBoxx € Eurozone 5-7	255.2	+0.6%	+1.0%	+2.6%	+4.2%	+0.1%
<b>Taux Corporates</b>						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2.49	+4p	+18p	-77p	-157p	+113p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	0.91	-16p	-23p	-32p	-117p	+66p
iBoxx € Corporates 1 - 3	196.6	+0.3%	+0.6%	+0.4%	+1.4%	-0.2%
iBoxx € Corporates 5 - 7	268.5	+0.8%	+1.5%	+1.6%	+7.7%	-1.5%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	121.8	-0.0%	-0.3%	-5.6%	+8.6%	-7.9%
<b>Actions</b>						
Eurostoxx 50 NR	6 402.9	-7.3%	-6.6%	-19.5%	+28.2%	-12.0%
Eurostoxx NR	681.3	-5.7%	-4.2%	-16.1%	+26.1%	-12.7%
Eurostoxx	333.3	-5.8%	-4.4%	-17.5%	+23.0%	-14.8%
Eurostoxx Small NR	463.3	-4.9%	-1.9%	-10.5%	+26.2%	-13.2%
S&P 500 Index Fixed	3 270.0	-2.8%	-0.0%	+1.2%	+28.9%	-6.2%
Nikkei 225	22 977.1	-0.9%	+5.8%	-2.9%	+18.2%	-12.1%
China Shanghai SE A	3 379.5	+0.2%	-2.6%	+5.7%	+22.4%	-24.6%
Bovespa (BR)	93 952.4	-0.7%	-8.7%	-18.8%	+31.6%	+15.0%
Russia RTS	1 066.6	-9.5%	-13.6%	-31.1%	+44.9%	-7.4%
<b>Métaux Précieux</b>						
Gold (NYM\$/ozt)	1 881.9	-0.3%	-4.2%	+24.2%	+18.4%	-0.9%
Silver (NYM\$/ozt)	844.6	-6.3%	-7.4%	-13.1%	+22.1%	-14.8%
<b>Matières 1ères</b>						
Crude Oil (NYM\$/bbl)	35.8	-11.0%	-11.1%	-41.4%	+34.5%	-24.8%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	37.9	-6.1%	-12.2%	-44.1%	+34.0%	-24.2%
Copper (LME Cash \$)	6 694.7	+1.3%	+3.9%	+8.8%	+3.2%	-16.7%
Aluminum (LME Cash)	1 820.5	+4.8%	+8.0%	+1.1%	-3.7%	-16.6%
Iron Ore 62% CN TSI	120.2	-0.8%	+10.4%	+31.3%	+32.3%	-2.9%
<b>Devises</b>						
€UR - US\$	1.165	-0.7%	-1.2%	+3.8%	-1.8%	-4.8%
€UR - YEN	121.77	-1.6%	-1.7%	-0.2%	-2.7%	-7.3%
€UR - RMB	7.80	-2.3%	-5.5%	-0.2%	-0.4%	+0.4%
€UR - BRL	6.72	+1.6%	+9.9%	+48.7%	+1.9%	+11.2%
€UR - RUB	92.59	+1.7%	+6.6%	+32.8%	-12.1%	+14.7%

## Après la forte baisse d'octobre, la violence du rebond nous surprend et nous incite à la prudence