

Politique de gestion mise en œuvre

Grâce à une partie cash/quasi-cash portée à 23,5% en janvier vs 12,5% fin décembre (bêta abaissé à 0.84x vs 1.01x), le recul de PHCG EMP I en janvier est plutôt limité avec -0,3% alors que l'Eurostoxx 50 NR baisse de -1,9%.

La forte volatilité des indices et des secteurs a permis certains ajustements. La 1^{ère} ligne du fonds, Unibail (4.6% fin décembre) a été fortement allégée (< 2%) comme Covestro et Aperam tandis qu'Atos et Daimler ont été vendus. A contrario, la sous-performance d'Air Liquide a été mise à profit pour revenir sur le titre et STM réintègre le portefeuille dans un contexte d'amélioration de sa visibilité après un mois de décembre chaotique.

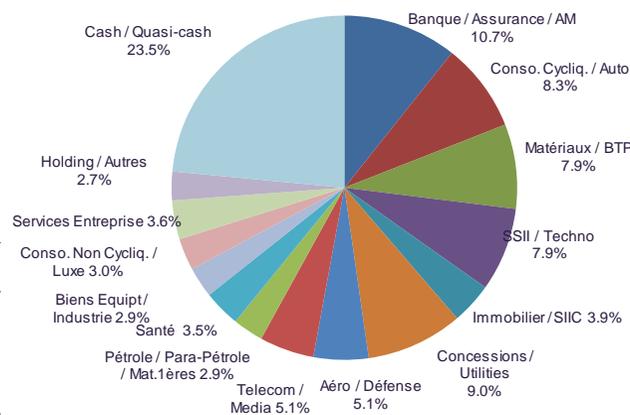
Après une performance dynamique, les secteurs cycliques ont été allégés pour renforcer la partie cash. Le nombre de lignes est de 30 et les cinq premières pondérations sont Véolia, Sanofi, Orange, Dassault Aviation et Deutsche Post sans que chacune de ces lignes ne dépasse le seuil de 5%.

Profil du portefeuille au 29/01/2021

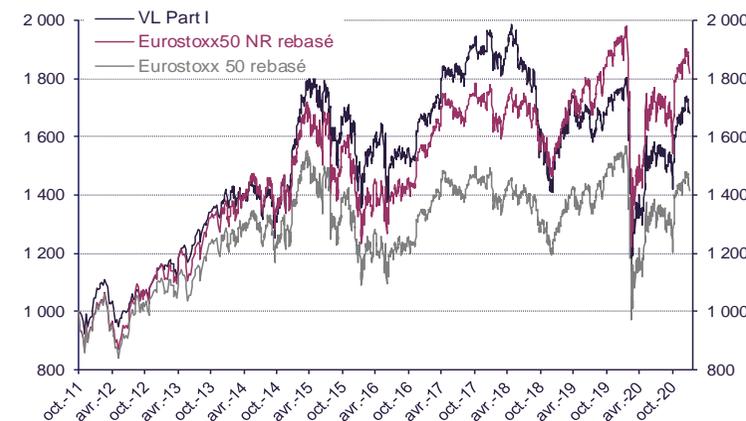
	PHCG EMP Part I	Eurostoxx 50 NR
Nbre de lignes	30	50
PE 2021 médian	14,8 x	19,3 x
Rendement 2020 médian	3,1%	2,3%
Capi. (M€) médiane	20 966	50 828
Bêta 1 an ex ante	0,84 x	1,00 x
Volatilité historique 1 an	32,2%	35,6%
Volatilité historique 3 ans	22,4%	23,6%
Ratio de Sharpe 3 ans	-0,19 x	0,07 x

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Air Liquide	Unibail	Veolia	3.6%
STMico	Atos	Sanofi	3.5%
	Daimler	Orange	3.3%
	Covestro	Dassault Aviation	3.1%
	Aperam	Deutsche Post	3.0%

Répartition sectorielle du portefeuille



Historique de performance au 29/01/2021



	PHCG EMP Part I	PHCG EMP Part R	Eurostoxx50 NR	Eurostoxx50
<i>cours au 29/01/21</i>	1 681,51	155,73	7 549,97	3 481,44
janvier 2021	-0,3%	-0,4%	-1,9%	-2,0%
2020	-3,2%	-4,2%	-3,2%	-5,1%
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	+68,2%	+55,7%	+81,9%	+41,4%

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

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

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

Alors que la pandémie donnait des signes d'accélération, les derniers indicateurs macro-économiques ont plutôt surpris positivement. Les différentes publications de PIB pour le 4T20 (1^{ère} estimation) ont largement dépassé les attentes dans leur ensemble avec une croissance positive en Allemagne (+0,4% en t/t annualisé), en Espagne (+1,6%) et aux US (+4%) et des reculs en France (-5,4%), en Italie (-7,9%) et en Eurozone (-2,8%), deux fois moins importants qu'escomptés.

Les PMI/ISM pour le mois de janvier sont toujours élevés pour le Manufacturier avec 58.7 aux US, 57.1 en All, 57.7 en Inde, 56.5 au Brésil ou 54.8 en Eurozone. L'activité est donc soutenue même si la Chine, la Russie et le Japon semblent un peu moins dynamiques (51.5, 50.9 et 49.8). Sur le front des Services, les indicateurs ISM/PMI sont plus disparates mais ils restent finalement très positifs aux US avec 58.7 tandis que l'Eurozone et le Japon déçoivent toujours avec 45.4 et 46.1 tandis que les B.R. I.C. limitent finalement les risques récessifs avec près de 52. Si nous prenons en compte une confiance des consommateurs toujours en deçà des normes historiques mais une forte augmentation de l'épargne dans les économies les plus importantes, le scénario d'un fort rebond de la croissance mi-2021 est toujours d'actualité. La campagne vaccinale reste l'élément qui pourra déclencher ce mouvement et rien ne semble la remettre en cause à ce stade malgré quelques péripéties (décalages de livraisons, variants, reconfinements...). De plus, l'économie mondiale montre déjà des signaux d'anticipation de fort redémarrage avec une hausse des mat. 1ères, des tensions d'approvisionnements en semi-conducteurs et un mouvement de restockage.

Sur le front des entreprises, les BNA marquent une réappréciation généralisée aux US comme en Eurozone. Sur le S&P 500, la stabilisation de mi-2020 a laissé place à des révisions haussières significatives avec +6 pt à +10 pt sur les BNA 2020-21-22 depuis 6 mois. Ce phénomène se diffuse aussi à l'Eurostoxx avec des révisions positives depuis nov-20 notamment sur les BNA 2020 (+10 pt).

Evolution des différentes classes d'actifs

Si la correction des indices Actions en janvier (-1% à -2%) était plutôt bienvenue après le mouvement initié mi-novembre, le rebond début février (+5%) nous renvoie sur les plus hauts récents. L'annonce des différents plans de relance US et les espoirs de sortie de la pandémie l'emportent largement sur les craintes de reconfinements ou de valorisation trop élevée (PE du S&P et de l'Eurostoxx > 40% aux moyennes des 20 dernières années).

Si le momentum macro peut rester très dynamique et soutenir le momentum sur les marchés Actions, les valorisations du S&P et de l'Eurostoxx s'expliquent avant tout par la faiblesse des taux LT et l'abondance des liquidités (QE). La remontée des taux US (10a) à 1,20% ce jour vs 1,09% fin janvier et 0,93% fin 2020 dans un contexte de fortes hausses des mat. 1ères et de restockage doit être surveillée. Un scénario de retour de l'inflation et/ou de fin de QE par la Fed serait de nature à remettre en cause la hausse des indices.

Contacts

Bruno GODEFROY

Directeur du Développement

+33 1 78 91 79 10

b.godefroy@phgestion.com

Marc-Antoine LAFFONT

Président / Responsable de la Gestion

+33 1 78 91 79 05

m.laffont@phgestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Variation des principales classes d'actifs au 29/01/2021

	Cours	MTD	3 mois	2020	2019	2018
Taux Souverains						
Taux 10A US	1,09	+17p	+24p	-100p	-77p	+25p
Taux 10A Allemagne	-0,51	+6p	+10p	-39p	-43p	-23p
Taux 10A France	-0,28	+6p	+5p	-46p	-59p	-8p
Taux 10A Italie	0,64	+9p	-10p	-87p	-133p	+77p
Taux 10A Espagne	0,09	+5p	-5p	-43p	-94p	-10p
iBoxx € Eurozone 1-3	172,0	-0,1%	-0,2%	+0,0%	+0,3%	-0,1%
iBoxx € Eurozone 3-5	212,1	-0,2%	-0,2%	+1,3%	+1,9%	+0,1%
iBoxx € Eurozone 5-7	254,9	-0,2%	-0,1%	+2,8%	+4,2%	+0,1%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,23	+14p	-27p	-118p	-157p	+113p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	0,73	+1p	-18p	-51p	-117p	+66p
iBoxx € Corporates 1 - 3	197,2	+0,0%	+0,3%	+0,7%	+1,4%	-0,2%
iBoxx € Corporates 5 - 7	271,7	-0,1%	+1,2%	+2,9%	+7,7%	-1,5%
Iboxx€HY core cum cross 5-10 LC	128,2	+0,2%	+5,2%	-0,8%	+8,6%	-7,9%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	7 550,0	-1,9%	+17,9%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	802,4	-1,4%	+17,8%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	391,8	-1,4%	+17,6%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	567,4	+1,2%	+22,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	3 714,2	-1,1%	+13,6%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nikkei 225	27 663,3	+0,8%	+20,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	3 650,9	+0,3%	+8,0%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Bovespa (BR)	115 067,0	-3,3%	+22,5%	+2,9%	+31,6%	+15,0%
Russia RTS	1 367,6	-1,4%	+28,2%	-10,4%	+44,9%	-7,4%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1 863,8	-1,3%	-1,0%	+24,6%	+18,4%	-0,9%
Silver (NYM \$/ozt)	1 075,8	+0,0%	+27,4%	+10,7%	+22,1%	-14,8%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	52,2	+7,6%	+45,9%	-20,5%	+34,5%	-24,8%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	55,9	+9,1%	+53,8%	-24,4%	+34,0%	-24,2%
Copper (LME Cash \$)	7 877,0	+1,7%	+17,7%	+25,9%	+3,2%	-16,7%
Aluminium (LME Cash)	1 987,0	+0,5%	+9,1%	+9,9%	-3,7%	-16,6%
Iron Ore 62% CN TSI	168,1	+7,9%	+39,9%	+70,3%	+32,3%	-2,9%
Devises						
EUR - USD	1,215	-0,7%	+4,2%	+9,0%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	127,19	+0,7%	+4,2%	+3,6%	-2,7%	-7,3%
EUR - RMB	7,85	-1,9%	+0,3%	+2,3%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	6,63	+4,4%	-1,6%	+40,7%	+1,9%	+11,2%
EUR - RUB	91,67	+1,3%	-0,6%	+29,8%	-12,1%	+14,7%
	Cours	MTD	3 mois	2020	2019	2018

Pour justifier une valorisation élevée des Actions, la hausse des taux LT US doit être contenue