

Politique de gestion mise en œuvre

PHCG EMP I progresse de +2,2% en avril vs +1,8% pour l'Eurostoxx 50 NR portant la performance 2021 à +10,7%. La partie cash/quasi-cash a été légèrement relevée à 14,1% vs 12,5% fin mars pour un bêta abaissée à 0,89x vs 0,94x.

Si le mois d'avril a été moins favorable aux cycliques/value, le portefeuille a profité de quelques fortes hausses comme Veolia (+21%) et Ch. Dior (+18%). Le 1^{er} secteur est devenu Concessions/Utilities (14,8% vs 12,8%) après les entrées et renforcements concernant Aena et Vinci, choisis avant tout pour se positionner pour la reprise post-déconfinement. Au-delà de ces titres, nous conservons de nombreuses lignes value/cycliques pour se protéger d'une trop forte remontée de taux LT.

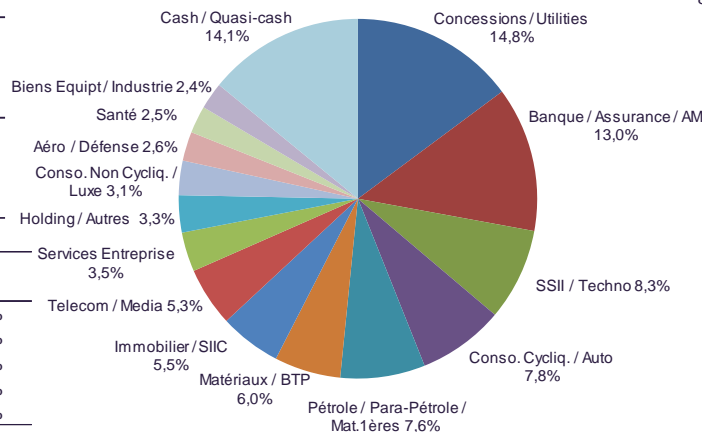
Le nombre de lignes est de 34 et les cinq premières pondérations sont BNP, Veolia, Unibail, Bolloré et Aena sans que chacune de ces lignes ne dépasse le seuil de 5%.

Profil du portefeuille au 30/04/2021

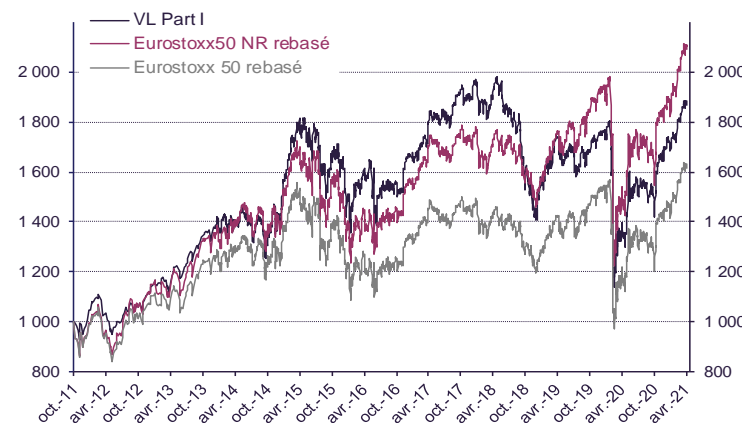
	PHCG EMP Part I	Eurostoxx 50 NR
Nbre de lignes	34	50
PE 2022 médian	12,8 x	19,1 x
Rendement 2021 médian	3,1%	2,8%
Capi. (M€) médiane	23 629	60 570
Bêta 1 an ex ante	0,89 x	1,00 x
Volatilité historique 1 an	21,4%	24,1%
Volatilité historique 3 ans	22,2%	23,4%
Ratio de Sharpe 3 ans	-0,02 x	0,30 x

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
VINCI	Rheinmetall	BNP	3,7%
Valeo	Renault	Veolia	3,5%
Unibail-Rodamco	Lufthansa	Unibail	3,3%
Aena	ENGIE	Bolloré	3,3%
Accor	Siemens	Aena	3,1%

Répartition sectorielle du portefeuille



Historique de performance au 30/04/2021



	PHCG EMP Part I	PHCG EMP Part R	Eurostoxx50 NR	Eurostoxx50
cours au 30/04/21	1 868,02	172,58	8 670,30	3 974,74
avril 2021	+2,2%	+2,1%	+1,8%	+1,4%
2021	+10,7%	+10,4%	+12,7%	+11,9%
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	+86,8%	+72,6%	+108,9%	+61,4%

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

Avril n'aura pas rompu la dynamique initiée mi-novembre avec l'annonce de la découverte du 1^{er} vaccin. La reprise cyclique se met en place concomitamment à la diffusion de la vaccination et à la levée des restrictions avec une avance des US et du UK de près de 2 mois sur l'Europe.

Certains indicateurs macro atteignent des niveaux très élevés sans pouvoir les dépasser (ISM aux US > 60) mais la croissance économique attendue pour 2021 est révisée en hausse après les chiffres du 1T (plus de 6% aux US mais -2,5% en Eurozone). D'ailleurs, le continent européen devrait retrouver son niveau de PIB de fin 2019 au cours du 2S21 tandis que les US le dépasseront dès le 2T21. Si la reprise dans le monde industriel est bien engagée, la confiance des consommateurs reste en deçà de ses plus hauts historiques aux US comme en Eurozone malgré une forte hausse récente. La levée des dernières restrictions permettra à ces économies d'évoluer d'une reprise de l'industrie à une reprise de la consommation et des services. Seule la publication des créations d'emplois a déçu aux US (218 K emplois privés créés vs 893 K attendus) mais il nous semble que cela ne remet pas en cause la tendance de fond d'autant que les ISM de l'emploi (> 55) traduisent des besoins importants.

Mais surtout le mois d'avril aura confirmé d'excellentes publications de résultats 1T aux US comme en Eurozone. Les BNA 2021 du S&P et de l'Eurostoxx ont été révisés de +6,3 pt et +4,9 pt depuis fin mars et le début des publications. Il est donc clair que la dynamique macro se transforme effectivement en dynamique micro.

Au final, nous considérons toujours que l'économie mondiale ne décevra pas pour 2021 mais nous constatons que certains goulots d'étranglement se matérialisent et qu'ils pointent vers un risque de surchauffe. A ce titre, la hausse généralisée des mat. 1ères, la hausse > 15% des prix des maisons US et des marchés financiers aux plus hauts, accentuent le risque d'un dérapage des taux LT. La modification des priorités de la Fed avec une remise en cause du duo QE/taux bas est inévitable. La concomitance d'un rattrapage cyclique, de plans de relance démesurés, de déficits publics hors normes, d'une fiscalité au plus bas et d'une politique monétaire ultra-expansionniste ne peut être éternelle. Pour la 1^{ère} fois, Mr Powel s'en est ouvert avant un « rétropédalage » en moins de 24h de la Fed sur fond de décrochage du S&P de -1,5%.

Evolution des différentes classes d'actifs

Si les marchés Actions enregistrent une nouvelle performance positive (+2% en Eurozone à +5% aux US), nous remarquons surtout la très forte poussée des mat. 1ères en avril avec +6% à +12% et un redémarrage de l'or (+4,5%). La stabilité des taux LT US reste donc une anomalie dans ce panorama que nous expliquons simplement par une consolidation après un mouvement qui a porté les taux US de 0,5% à 1,7% en 12 mois.

Le principal risque dans l'environnement actuel est la reprise de ce mouvement avec plus de 2% en ligne de mire sur les taux LT US cet été et près de 2,5% en fin d'année. Si la forte reprise cyclique ne connaît pas d'accroc et si la Fed ne se résigne pas à un peu plus de cohérence, ce scénario de remontée de taux LT nous semble inévitable et il ne sera pas sans conséquence sur la valorisation du S&P malgré la croissance des BNA.

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 30/04/2021

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Taux Souverains						
Taux 10A US	1,63	-10p	+54p	+72p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	-0,21	+9p	+31p	+37p	-39p	-43p
Taux 10A France	0,16	+21p	+44p	+50p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	0,91	+25p	+27p	+36p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	0,48	+15p	+39p	+44p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	171,6	-0,1%	-0,2%	-0,3%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	211,0	-0,3%	-0,5%	-0,7%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	252,1	-0,6%	-1,1%	-1,3%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,71	-11p	+49p	+63p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	0,92	+2p	+19p	+20p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	197,4	+0,1%	+0,1%	+0,1%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	270,9	+0,1%	-0,3%	-0,4%	+2,9%	+7,7%
lboxx€HY core cum cross 5-10 LC	129,4	+0,8%	+1,0%	+1,1%	-0,8%	+8,6%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	8 670,3	+1,8%	+14,8%	+12,7%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	905,8	+2,2%	+12,9%	+11,3%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	440,1	+1,9%	+12,3%	+10,7%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	628,0	+3,7%	+10,7%	+12,0%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	4 181,2	+5,2%	+12,6%	+11,3%	+16,3%	+28,9%
Nikkei 225	28 812,6	-1,3%	+4,2%	+5,0%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	3 612,8	+0,1%	-1,0%	-0,8%	+13,9%	+22,4%
Bovespa (BR)	118 893,0	+1,9%	+3,3%	-0,1%	+2,9%	+31,6%
Russia RTS	1 485,0	+0,5%	+8,6%	+7,0%	-10,4%	+44,9%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1 767,7	+4,5%	-5,2%	-6,4%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	1 203,0	+1,2%	+11,8%	+11,9%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	63,6	+7,5%	+21,8%	+31,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	67,3	+5,9%	+21,7%	+31,3%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	9 948,9	+12,4%	+26,3%	+28,4%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	2 445,0	+10,5%	+23,0%	+23,6%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	184,1	+10,3%	+9,5%	+18,2%	+70,3%	+32,3%
Devises						
€UR - US\$	1,204	+2,4%	-0,9%	-1,6%	+9,0%	-1,8%
€UR - YEN	131,58	+1,3%	+3,4%	+4,2%	+3,6%	-2,7%
€UR - RMB	7,79	+1,1%	-0,8%	-2,6%	+2,3%	-0,4%
€UR - BRL	6,53	-1,5%	-1,5%	+2,8%	+40,7%	+1,9%
€UR - RUB	90,38	+1,8%	-1,4%	-0,1%	+29,8%	-12,1%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019

La politique de la Fed va devenir injustifiable dans les prochains mois !