

Placeuro- Orion : reporting de notre fonds actions «small/mid caps» à fin novembre

Politique de gestion mise en œuvre

Orion I affiche une hausse de +3,8% en novembre vs +2,8% pour l'Eurostoxx Small NR et +2.6% pour son indice de référence** (90% Eurostoxx Small NR et 10% Eonia) portant la performance en YTD à +16,3%. La partie cash/quasi-cash est restée plutôt stable avec 14,1% fin novembre pour un bêta qui diminue à 1,03x vs 1,10x.

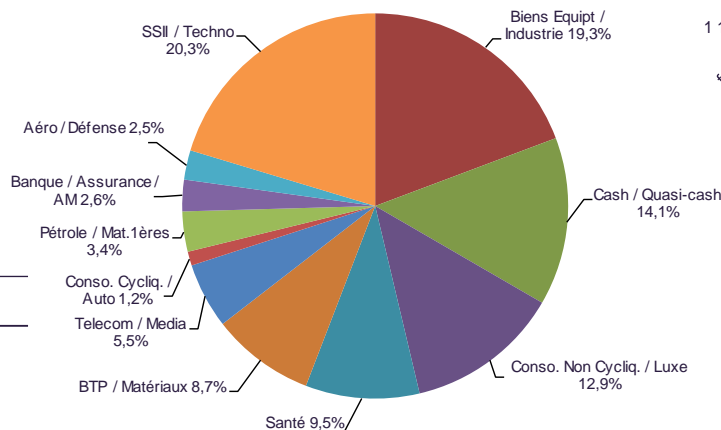
La répartition sectorielle évolue peu avec une prédominance toujours forte de SSII/Techno (20%), Biens Equipement/Industrie (19%) et Conso. Non Cyclique/Luxe (13%). Les cinq premières pondérations sont BigBen, Sopra, Jazz, Netcompany et Wienerberger.

Profil du portefeuille au 29/11/2019

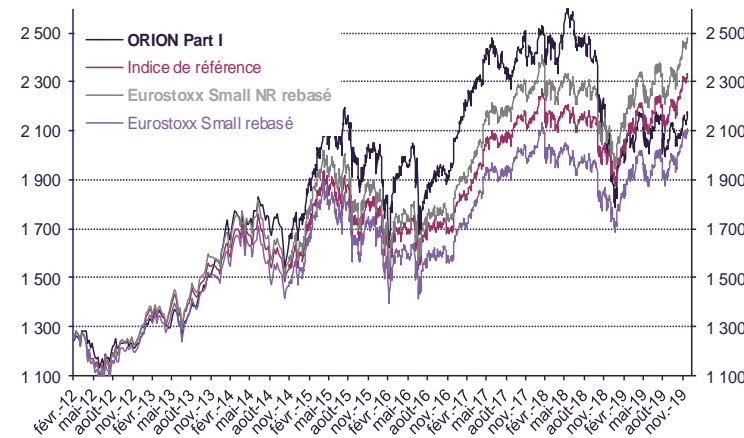
	ORION Part I	Eurostoxx Small NR
Nbre de lignes	32	101
PE 2020 médian	12.8 x	16.3 x
Rendement médian 2019	1.9%	2.4%
Capi. (M€) médiane	1 697	5 011
Bêta 1 an ex ante	1.03 x	1.00 x
Volatilité 1 an jour	16.4%	13.5%
Volatilité 3 ans jour	14.6%	12.0%
Ratio de Sharpe 3 ans	0.21 x	nd

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Kongsberg Gruppen	Beneteau	BigBen	3,7%
Nexans	Bekaert	Sopra Steria	3,6%
HelloFresh	Fnac Darty	Jazz Pharma	3,5%
	C.A.F.	Netcompany	3,5%
	Pharming Group	Wienerberger	3,4%

Répartition sectorielle du portefeuille



Historique de performance au 29/11/2019



	ORION part R*	ORION part I	Eurostoxx Small NR	** Indice de référence
<i>cours au 30/11/19</i>	127,75	2 162,13	506,36	2 317,00
novembre 2019	+3,7%	+3,8%	+2,8%	+2,6%
2019	+15,3%	+16,3%	+23,4%	+21,0%
2018	-23,5%	-23,1%	-13,2%	-11,9%
2017	+14,4%	+15,2%	+22,2%	+20,0%
2016	+2,0%	+2,7%	+1,5%	+1,3%
2015	+16,5%	+17,2%	+13,4%	+12,1%
2014	nd	+7,1%	+0,5%	+0,5%
2013	nd	+27,8%	+24,9%	+22,4%
dp le 07/02/2012	nd	+71,9%	+95,5%	+84,2%

*création part R le 07/10/14 ** 90% Eurostoxx Small NR et 10% EONIA

Objectif de gestion

Ce compartiment cherche à optimiser la performance au moyen d'une gestion discrétionnaire sur les marchés actions de la zone euro principalement, en privilégiant les entreprises moyennes «small-mid» avec une capitalisation inférieure à 2 Md€ sans contrainte de secteurs. Le «stock-picking» favorisera les entreprises au couple valorisation/croissance attractif (notion de PEG).

Le compartiment ne réplique pas d'indices de référence. Néanmoins, si un indice devait être retenu afin de juger de la performance obtenue à long terme, l'indice Eurostoxx Small NR (dividendes réinvestis) pourrait convenir et/ou un indice composite bâti à partir de 75% de l'Eurostoxx Small NR et 25% de l'Eonia (taux de référence des dépôts interbancaires en Europe).

Contacts

Bruno GODEFROY
Directeur du Développement
b.godefroy@pnhgestion.com

M.-A. LAFFONT / P. LEGRAND
Président / Gérant
m.laffont@pnhgestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Caractéristiques du fonds

ISIN part R et part I

Forme Juridique
Durée d'investissement
Echelle de risque selon DICI
Valorisation
Dépositaire - centralisateur
Frais de gestion fixe
Commission de performance
Société de gestion
Gestionnaire délégué

LU1120754533 / LU0272991307

Compartiment SICAV Luxembourg / UCTIS IV / PEable
>5 ans recommandée / Risque élevé
Quotidienne et cut-off à 12h (J)
Banque Degroof Luxembourg
2.25% / 1.40% max. part R / part I
Si positive sur l'exercice, 15% TTC de la sur-performance vs 90% Eurostoxx Small NR + 10% Eonia
Den-AM Luxembourg
Philippe Hottinguer & Cie Gestion depuis le 07/02/12

Point sur l'environnement macro-économique

L'environnement économique continue de s'améliorer même si la situation reste fragile. Malgré la confusion entourant tout accord commercial, le redressement des indicateurs avancés se poursuit en Chine avec un PMI manufacturier à 51,8 (plus haut de 3 ans) et un PMI des Services à 53.5 (plus haut de 7 mois). L'Eurozone tend aussi à l'amélioration même si le PMI manufacturier est toujours très faible (+1 pt à 46,9) avec l'Allemagne à 44,1 (+1,9 pt) et la France à 51,7 (+1 pt). Si le PMI des Services dans la zone recule en novembre à 51,9 vs 52,2, la confiance des consommateurs remonte à -7,2 vs -7,6, un niveau toujours élevé garantissant un soutien réel de la consommation des ménages.

Aux US, la situation est plus partagée à CT. La zone a entamé son ralentissement tardivement et elle n'affiche pas les 1ers signes d'un rebond. L'ISM manufacturier ressort à 48,1 (-0,2 pt) avec un ISM nouvelles commandes à 47,2 (plus bas depuis 2009). Si l'ISM des Services reste correct à 53,9 (-0,8 pt), sa composante activité recule à 51,6 (-5,4 pt) soit un plus bas de 3,5 ans. L'économie US devrait connaître une période de croissance faible (<1% au 4T) mais le risque de ralentissement brutal semble exclu au regard d'une confiance des consommateurs élevée et des créations d'emplois dynamiques.

Au final, il semble probable que le rebond de l'économie mondiale puisse s'accélérer au 1^{er} semestre 2020 grâce aux différents assouplissements monétaires initiés au 2nd semestre 2019 et à des politiques budgétaires plus volontaristes (Eurozone et Chine). Une croissance de +1.5% en Eurozone et près de +2% aux US est atteignable sous réserve de moindres tensions sur le front commercial.

A contrario, l'élection présidentielle US pourrait relancer le débat entourant un déficit budgétaire injustifiable (5% du PIB!), un taux d'imposition des entreprises aberrant (<15%) et une rentabilité anormale de certains secteurs clés (oligopole de la tech US). Bien que totalement justifiées, ces thématiques « démocrates » pourraient être très pénalisantes pour les marchés Actions.

Evolution des différentes classes d'actifs

Alors que nous avons noté un très net ralentissement des révisions baissières de BNA sur le S&P et l'Eurostoxx depuis fin octobre, les indices actions ont poursuivi leur hausse en novembre (+3%) sur fond de remontée des taux LT.

Si le mode risk-on reste de mise, les valorisations se tendent laissant peu de place à une déception entourant une reprise macro au 1^{er} semestre 2020. Le 15 décembre, l'annonce d'une remontée ou non des droits de douanes US envers la Chine sera un RDV important pour justifier de la dynamique actuelle.

La remontée des taux LT avec près de +30 pb pour les 10a US et allemand devra aussi être surveillée car l'extrême faiblesse de ces derniers est une des principales raisons de la bonne tenue du S&P et de l'Eurostoxx.

Contacts

Bruno GODEFROY
Directeur du Développement
+33 1 78 91 79 10
b.godefroy@pnhgestion.com

Marc-Antoine LAFFONT
Président / Responsable de la Gestion
+33 1 78 91 79 05
m.laffont@pnhgestion.com

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Variation des principales classes d'actifs au 29/11/2019

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2018	2017
Taux Souverains						
Taux 10A US	1,78	+9p	+28p	-90p	+25p	-4p
Taux 10A Allemagne	-0,35	+7p	+37p	-58p	-23p	+25p
Taux 10A France	-0,04	+7p	+37p	-75p	-8p	+10p
Taux 10A Italie	1,23	+30p	+21p	-151p	+77p	+18p
Taux 10A Espagne	0,42	+20p	+31p	-98p	-10p	+16p
iBoxx € Eurozone 1-3	172,2	-0,2%	-0,5%	+0,3%	-0,1%	-0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	210,1	-0,4%	-1,0%	+2,0%	+0,1%	+0,0%
iBoxx € Eurozone 5-7	249,6	-0,7%	-1,6%	+4,6%	+0,1%	+0,5%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	3,29	+2p	+6p	-154p	+113p	-35p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1,21	+6p	+27p	-119p	+66p	-21p
iBoxx € Corporates 1 - 3	195,6	-0,1%	-0,4%	+1,3%	-0,2%	+0,6%
iBoxx € Corporates 5 - 7	264,2	-0,3%	-1,4%	+7,6%	-1,5%	+2,8%
iBoxx €HY core cum cross 5-10 LC	128,1	+0,8%	-0,4%	+7,9%	-7,9%	+2,7%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	7 855,4	+2,8%	+8,3%	+26,7%	-12,0%	+9,2%
Eurostoxx NR	801,7	+2,8%	+7,9%	+24,6%	-12,7%	+12,6%
Eurostoxx	399,3	+2,7%	+7,7%	+21,6%	-14,8%	+10,1%
Eurostoxx Small NR	506,4	+2,8%	+7,8%	+23,4%	-13,2%	+22,2%
S&P 500 Index Fixed	3 141,0	+3,4%	+7,3%	+25,3%	-6,2%	+19,4%
Nikkei 225	23 293,9	+1,6%	+12,5%	+16,4%	-12,1%	+19,1%
China Shanghai SE A	3 009,4	-1,9%	-0,5%	+15,2%	-24,6%	+6,6%
Bovespa (BR)	108 233,0	+0,9%	+7,0%	+23,1%	+15,0%	+26,9%
Russia RTS	1 438,5	+1,1%	+11,2%	+34,6%	-7,4%	+0,2%
Métaux Précieux						
Gold (NYM\$/ozt)	1 460,2	-3,4%	-4,5%	+14,2%	+12,7%	+12,7%
Silver (NYM\$/ozt)	897,9	-3,5%	-3,4%	+12,8%	+3,6%	+3,6%
Matièresières						
Crude Oil (NYM\$/bbl)	55,2	+1,8%	+0,1%	+21,5%	-24,8%	+12,5%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	60,5	+1,5%	+2,1%	+12,4%	-19,5%	+17,7%
Copper (LME Cash \$)	5 853,8	+0,5%	+3,5%	-1,9%	-16,7%	+29,6%
Aluminum (LME Cash)	1 317,3	-3,5%	+15,5%	-6,2%	-23,4%	+18,7%
Iron Ore 62% CN TSI	86,0	-4,0%	-5,4%	+24,3%	-2,9%	-10,6%
Devises						
EUR - USD	1,103	-1,2%	-0,4%	-3,5%	-4,8%	+13,8%
EUR - YEN	120,75	+0,1%	+2,5%	-3,7%	-7,3%	+10,0%
EUR - RMB	7,75	-1,3%	-2,1%	-1,3%	+0,4%	+6,7%
EUR - BRL	4,66	+4,1%	+1,1%	+5,2%	+11,2%	+16,0%
EUR - RUB	70,86	-0,9%	-4,0%	-10,6%	+14,7%	+7,4%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2017	2017

Une amplification de l'amélioration macro implique un apaisement des relations US-Chine