

Politique de gestion mise en œuvre

Orion I affiche -0,5% en juillet vs +0,6% pour l'Eurostoxx Small NR portant la performance YTD à -14,4%. La partie cash/quasi-cash progresse à 17,6% fin juillet vs 14,8% fin juin pour un bêta 1 an abaissé à 0,90x vs 0,95x.

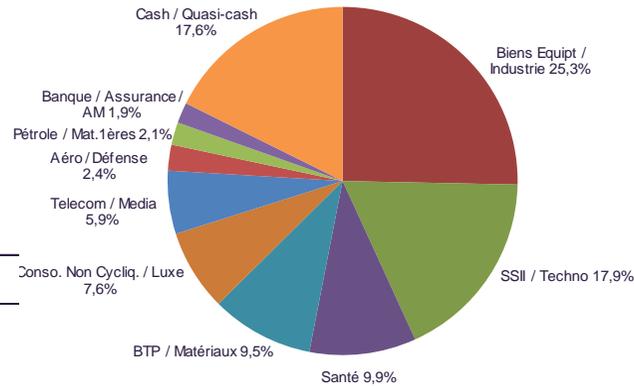
Peu de mouvements au sein du portefeuille ce mois-ci avec les sorties de CGG et Cyan tandis qu'HelloFresh était allégé au profit de Just Eat. L'exposition sectorielle est toujours élevée sur Biens d'Equipement (25,3%), SSII / Techno (17,9% vs 14,3%), Santé (9,9%) et BTP Matériaux (9,5%).

Le nombre de lignes est de 31 et les 5 premières pondérations sont BigBen, Soitec, Wienerberger, ROVI et Nexans sans que chacune d'entre elles ne dépasse le seuil des 5%.

Profil du portefeuille au 31/07/2020

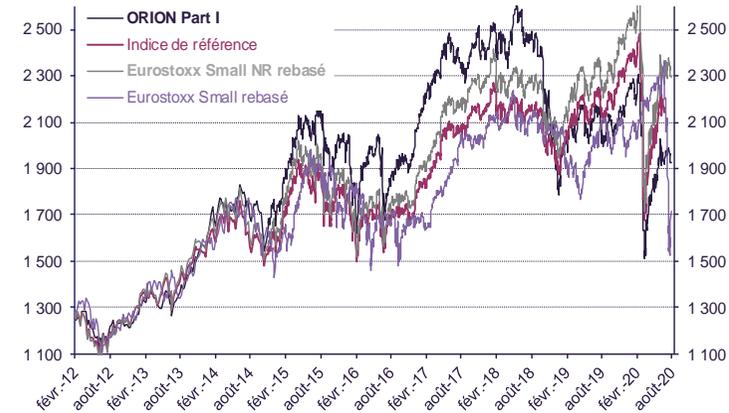
	ORION Part I	Eurostoxx Small NR
Nbre de lignes	31	83
PE 2021 médian	12,6 x	15,5 x
Rendement médian 2020	2,3%	2,2%
Capi. (M€) médiane	1 920	3 669
Bêta 1 an ex ante	0,90 x	1,00 x
Volatilité 1 an jour	22,9%	25,5%
Volatilité 3 ans jour	18,3%	17,9%
Ratio de Sharpe 3 ans	-0,30 x	nd

Répartition sectorielle du portefeuille



Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Just Eat Takeaway	CGG	Bigben Interactive	3,8%
HelloFresh	HelloFresh	Soitec	3,5%
	Cyan	Wienerberger	3,5%
		Rovi	3,4%
		Nexans	3,4%

Historique de performance au 31/07/2020



	ORION part R*	ORION part I	Eurostoxx Small NR	** Indice de référence
<i>cours au 31/07/20</i>	112,98	1 923,48	472,40	2 174,42
juillet 2020	-0,6%	-0,5%	+0,6%	+0,5%
2020	-14,8%	-14,4%	-8,8%	-8,1%
2019	+19,7%	+20,8%	+26,2%	+23,6%
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	+52,9%	+82,4%	+72,9%

*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

Si positive sur l'exercice, 15% TTC de la sur-performance vs 90% Eurostoxx Small NR + 10% Eonia

Société de gestion

Gestionnaire délégué

LU1120754533 / LU0272991307

Compartiment SICAV Luxembourg / UCTIS IV / PEable

>5 ans recommandée / Risque élevé

Echelle de risque selon DICI

Quotidienne et cut-off à 12h (J)

Dépositaire - centralisateur

Frais de gestion fixe

Commission de performance

Si positive sur l'exercice, 15% TTC de la sur-performance vs 90% Eurostoxx Small NR + 10% Eonia

Société de gestion

Gestionnaire délégué

Philippe Hottinguer & Cie Gestion depuis le 07/02/12

Point sur l'environnement macro-économique

Si les chiffres de PIB du 2T étaient attendus, l'intensité du ralentissement est historique avec -74% (t/t annualisé) en Espagne, -55% en France, -50% en Italie, -40% en All. et -32% aux US ! Les PIB au 2T sont de -15% à -20% inférieurs à ceux du 2T19 et il faudra attendre au moins mi-2022 et peut-être 2023 pour retrouver le niveau d'activité de 2019. Au regard de ce choc, les mesures monétaires et budgétaires annoncées semblent adéquates même si elles seront intenables à M/LT. Il n'est pas concevable de soutenir le secteur privé avec des déficits budgétaires de 15% du PIB, un endettement de l'Etat incontrôlable et des pans entiers d'activité sous perfusion (tourisme, loisirs, aérien...).

La phase actuelle montre que le plus dur est derrière nous avec des indicateurs d'activité qui se redressent (ISM, PMI, confiance des consommateurs...) mais à un rythme qui nous semble assez modeste une fois intégré l'effet rattrapage post-2T. Quels que soient les plans budgétaires et monétaires, la crainte d'une 2nd vague, les 1^{ères} faillites et les plans de suppressions de postes définitifs devraient limiter la puissance du rebond macro. La confiance des consommateurs est durablement affectée et les entrepreneurs seront contraints d'adopter une approche plus prudente dans un monde où tout peut s'arrêter du jour au lendemain. S'il est difficile d'estimer l'impact de ce changement de comportement sur la croissance mondiale, il est incontestablement défavorable. Ajoutons à cela qu'à un horizon de 12 à 18 mois, les Etats devront revenir à des politiques budgétaires et monétaires moins expansionnistes avec une remontée des impôts et une baisse des dépenses. L'élection US pourrait d'ailleurs être un catalyseur négatif avec l'arrivée d'un gouvernement démocrate moins favorable aux entreprises et donc au S&P.

La publication des BNA pour le 2T a été finalement bien « encadrée » avec un consensus qui avait été bien préparé même s'il est clair que le S&P s'en tire mieux que l'Eurostoxx. Depuis fin juin, les BNA 2020/21 ont été respectivement révisés de +3,6%/+1,3% et -6,1%/-1,1%. Depuis le début de l'année, les BNA 2020/21/22 du S&P ont été abaissés de -26%/-16%/-10% vs -46%/-25%/-17% pour l'Eurostoxx qui explique en grande partie l'écart de performance de 15 pt en YTD à l'avantage du S&P500 (10 pt en \$).

Evolution des différentes classes d'actifs

Si l'Eurostoxx consolide en juillet à -1,1%, le S&P accélère à +5,5% porté par un €/€ à 1,183 soit +5,3% en un seul mois ! Les taux LT souverains continuent de se détendre ne traduisant pas un optimisme macro démesuré et, surtout, le cours de l'or accélère son mouvement avec +11% soit + 30% en YTD. La faiblesse du \$ vs € n'est pas le reflet d'un raffermissement macro de l'Europe vs les US mais plutôt d'une certaine défiance à l'approche des élections US et au regard des nouvelles tensions sino-américaines.

Dance contexte, la performance du S&P (+1,2% en YTD) n'est pas sans risque. Si les politiques ultra-expansionnistes conduisent bien à un fort soutien dans la valorisation des actifs actions et obligataires, les craintes de 2nd vague, les élections US, les tensions sino-américaines et les risques d'une reprise macro décevante ne nous semblent pas assez pris en compte d'autant que l'évolution du \$ et de l'or confirment le début d'une certaine défiance.

Contacts

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

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

PH PHILIPPE
HOTTINGUER & Cie
GESTION

Variation des principales classes d'actifs au 31/07/2020

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018
Taux Souverains						
Taux 10A US	0,54	-11p	-8p	-138p	-77p	+25p
Taux 10A Allemagne	-0,53	-6p	+3p	-34p	-43p	-23p
Taux 10A France	-0,20	-6p	-10p	-31p	-59p	-8p
Taux 10A Italie	1,02	-22p	-77p	-40p	-133p	+77p
Taux 10A Espagne	0,33	-13p	-39p	-13p	-94p	-10p
iBoxx€ Eurozone 1-3	172,0	+0,1%	+0,3%	-0,1%	+0,3%	-0,1%
iBoxx€ Eurozone 3-5	211,1	+0,3%	+1,0%	+0,7%	+1,9%	+0,1%
iBoxx€ Eurozone 5-7	252,7	+0,6%	+1,8%	+1,7%	+4,2%	+0,1%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,32	-38p	-110p	-95p	-157p	+113p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	1,14	-26p	-52p	-9p	-117p	+66p
iBoxx€ Corporates 1 - 3	195,5	+0,6%	+1,6%	-0,2%	+1,4%	-0,2%
iBoxx€ Corporates 5 - 7	264,6	+1,5%	+3,4%	+0,1%	+7,7%	-1,5%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	122,2	+1,9%	+5,7%	-5,3%	+8,6%	-7,9%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	6 854,1	-1,6%	+9,6%	-13,8%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	711,1	-0,9%	+9,3%	-12,4%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	348,7	-1,1%	+8,2%	-13,7%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	472,4	+0,6%	+7,1%	-8,8%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	3 271,1	+5,5%	+12,3%	+1,2%	+28,9%	-6,2%
Nikkei 225	21 710,0	-2,6%	+7,5%	-8,2%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	3 469,4	+10,9%	+15,7%	+8,6%	+22,4%	-24,6%
Bovespa (BR)	102 912,0	+8,3%	+27,8%	-11,0%	+31,6%	+15,0%
Russia RTS	1 234,4	+1,8%	+9,7%	-20,3%	+44,9%	-7,4%
Métaux Précieux						
Gold (NYM\$/ozt)	1 964,9	+11,1%	+15,4%	+29,7%	+18,4%	-0,9%
Silver (NYM\$/ozt)	912,2	+8,5%	+12,7%	-6,1%	+22,1%	-14,8%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	40,3	+2,5%	+113,7%	-34,0%	+34,5%	-24,8%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	43,5	+4,5%	+140,3%	-35,8%	+34,0%	-24,2%
Copper (LME Cash \$)	6 446,3	+0,0%	-0,9%	+16,6%	-15,0%	-7,4%
Aluminum (LME Cash)	1 685,5	+5,2%	+15,4%	-6,4%	-3,7%	-16,6%
Iron Ore 62% CN TSI	108,9	+5,8%	+29,9%	+19,0%	+32,3%	-2,9%
Devises						
EUR - USD	1,183	+5,3%	+8,0%	+5,3%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	125,03	+3,2%	+6,7%	+2,5%	-2,7%	-7,3%
EUR - RMB	8,25	+3,9%	+6,8%	+5,6%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	6,16	-0,2%	+3,8%	+36,3%	+1,9%	+11,2%
EUR - RUB	87,76	+9,7%	+8,3%	+25,9%	-12,1%	+14,7%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018

Baisse du \$ et flambée de l'or interpellent alors que le S&P 500 approche ses plus hauts historiques