

## Politique de gestion mise en œuvre

Orion I affiche +3,6% en août vs +4,7% pour l'Eurostoxx Small NR portant la performance YTD à -11,3%. La partie cash/quasi-cash est quasiment stable à 16,9% fin août vs 17,6% fin juillet pour un bêta 1 an à 0,92x.

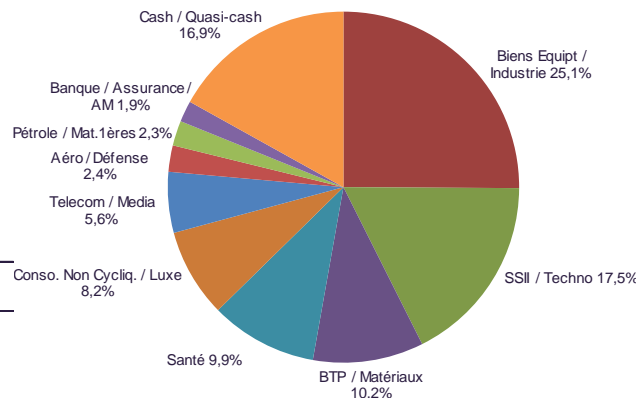
Si aucun mouvement n'a impacté le portefeuille en août, certains titres enregistrent une forte volatilité avec des hausses > +15% sur le mois (Jazz Pharma, Suedzucker, Zehnder et Wienerberger) et seulement un titre qui baisse de plus de 10% (H. Lundbeck). L'exposition sectorielle est toujours élevée sur Biens d'Equipement (25,1%), SSII / Techno (17,5%), BTP Matériaux (10,2%) et Santé (9,9%).

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

## Profil du portefeuille au 31/08/2020

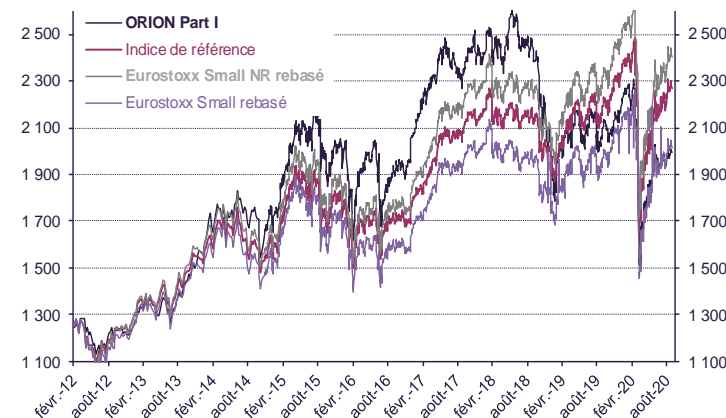
|                       | ORION<br>Part I | Eurostoxx<br>Small NR |
|-----------------------|-----------------|-----------------------|
| Nbre de lignes        | 31              | 86                    |
| PE 2021 médian        | 13,7 x          | 14,7 x                |
| Rendement médian 2020 | 2,2%            | 2,1%                  |
| Capi. (M€) médiane    | 2 031           | 3 873                 |
| Bêta 1 an ex ante     | 0,92 x          | 1,00 x                |
| Volatilité 1 an jour  | 21,9%           | 25,3%                 |
| Volatilité 3 ans jour | 18,2%           | 18,0%                 |
| Ratio de Sharpe 3 ans | -0,22 x         | nd                    |

## Répartition sectorielle du portefeuille



| Principaux mouvements du mois |        | Principales lignes et pondération |      |
|-------------------------------|--------|-----------------------------------|------|
| Achats                        | Ventes |                                   |      |
|                               |        | Wienerberger                      | 3,9% |
|                               |        | Soitec                            | 3,8% |
|                               |        | Bigben Interactive                | 3,6% |
|                               |        | Outotec                           | 3,5% |
|                               |        | Nexans                            | 3,5% |

## Historique de performance au 31/08/2020



|                          | ORION<br>part R* | ORION<br>part I | Eurostoxx<br>Small NR | ** Indice de<br>référence |
|--------------------------|------------------|-----------------|-----------------------|---------------------------|
| <i>cours au 31/08/20</i> | 116,99           | 1 993,25        | 494,40                | 2 266,75                  |
| <b>août 2020</b>         | <b>+3.5%</b>     | <b>+3.6%</b>    | <b>+4.7%</b>          | <b>+4.2%</b>              |
| <b>2020</b>              | <b>-11.8%</b>    | <b>-11.3%</b>   | <b>-4.5%</b>          | <b>-4.2%</b>              |
| 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%                    |
| <b>dp le 07/02/2012</b>  | <b>nd</b>        | <b>+58.5%</b>   | <b>+90.9%</b>         | <b>+80.2%</b>             |

\*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](mailto:b.godefroy@pnhgestion.com)

**M.-A. LAFFONT / P. LEGRAND**  
Président / Gérant  
[m.laffont@pnhgestion.com](mailto: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

LU1120754533 / LU0272991307

Compartiment SICAV Luxembourg / UCTIS IV / PEable  
>5 ans recommandée / Risque élevé

1 2 3 4 5 6 7

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

Société de gestion  
Gestionnaire délégué

Den-AM Luxembourg  
Philippe Hottinguer & Cie Gestion depuis le 07/02/12

## Point sur l'environnement macro-économique

L'ampleur du redressement des principales économies à travers le monde est toujours difficile à estimer. Les indicateurs avancés peuvent envoyer des messages trompeurs entre des ISM/PMI qui se basent sur une amélioration d'un mois sur l'autre et des indicateurs de confiance que nous pouvons comparer à un historique de plusieurs décennies. Dans les circonstances bien particulières de cette crise type « Stop & Go », nous privilégions plutôt les indicateurs avancés que nous pouvons remettre en perspective.

Dans ce contexte, le niveau de confiance des consommateurs est plutôt médiocre et il traduit une situation sanitaire toujours ambiguë. Nous sommes sortis du confinement sans reprendre une activité normale et les acteurs économiques doivent toujours évoluer dans un monde « incertain ». La confiance des consommateurs aux US et en Eurozone reste clairement en deçà de sa moyenne historique. A contrario, les consommateurs n'ont jamais enregistré une progression aussi forte de leurs revenus et de leurs épargnes après les différents plans de soutien.

Du côté des entreprises, l'activité s'améliore fortement avec un rattrapage post-déconfinement mais le point déterminant sera la fin d'année et les budgets d'investissement pour 2021. Comment ne pas différer de quelques trimestres des investissements à LT rendus délicats en période de COVID-19. C'est bien le comportement individuel de chaque acteur économique qui fera la croissance de 2021 et la mise au point d'un vaccin sera déterminante au-delà des mesures monétaires et budgétaires qui ne pourront pas soutenir indéfiniment le secteur privé.

Sur le front des BNA, US et Eurostoxx ne sont pas logés à la même enseigne alors que les publications de BNA du 2T sont terminées. L'impact de la crise est notamment moins violent sur le S&P 500 avec des BNA 2021/21/22 révisés de -25%/-15%/-10% depuis fin février vs -45%/-25%/-17% pour l'Eurostoxx ! Depuis fin juin, les BNA 2020/21 du S&P sont révisés de +4%/+2% vs -7%/-2% pour l'Eurostoxx relativisant complètement l'écart de performance entre les deux indices en YTD (+8,3% vs -10,7%) d'autant que l'€/€/\$ progresse de +6,5% en YTD !

## Evolution des différentes classes d'actifs

Le S&P 500 a enchaîné les records historiques pour dépasser pour la 1<sup>ère</sup> fois 3500 après +7% en août. L'Eurostoxx 50 profite de ce mouvement avec +3,2% sur ce mois mais -11% en YTD. L'ensemble des classes d'actifs profitent d'une liquidité pléthorique poussant au plus haut les références classiques de valorisations (PE...). La prise en compte de taux CT durablement à 0 et surtout de taux LT << 1% aux US avec un pilotage explicite de la Fed, font entrer les marchés financiers dans une ère nouvelle. Si nous étions habitués à ce contexte au Japon et en Eurozone, la plus grande zone économique et monétaire offrait encore une courbe des taux plutôt classique avec une rémunération du risque et du temps. En perdant cette référence, la zone US (-et \$!) libère des capitaux très importants pouvant se déverser sur des actifs plus risqués (taux Corporate, HY, actions...).

Bien que nous soyons conscient de ces phénomènes à M/LT, il nous semble que le mouvement récent est trop rapide au regard des incertitudes qui perdurent (COVID, élections US, guerre commerciale...).

## Contacts

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

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



## Variation des principales classes d'actifs au 31/08/2020

|                                 | Cours    | MTD    | 3 mois | YTD    | 2019   | 2018   |
|---------------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Taux Souverains</b>          |          |        |        |        |        |        |
| Taux 10A US                     | 0,70     | +17p   | +6p    | -121p  | -77p   | +25p   |
| Taux 10A Allemagne              | -0,40    | +13p   | +5p    | -21p   | -43p   | -23p   |
| Taux 10A France                 | -0,10    | +10p   | -1p    | -22p   | -59p   | -8p    |
| Taux 10A Italie                 | 1,07     | +5p    | -38p   | -34p   | -133p  | +77p   |
| Taux 10A Espagne                | 0,40     | +7p    | -14p   | -6p    | -94p   | -10p   |
| iBoxx € Eurozone 1-3            | 171,9    | -0,1%  | +0,2%  | -0,1%  | +0,3%  | -0,1%  |
| iBoxx € Eurozone 3-5            | 210,8    | -0,1%  | +0,6%  | +0,5%  | +1,9%  | +0,1%  |
| iBoxx € Eurozone 5-7            | 251,8    | -0,4%  | +1,0%  | +1,3%  | +4,2%  | +0,1%  |
| <b>Taux Corporates</b>          |          |        |        |        |        |        |
| Taux US BBB+ 7-10 ans           | 2,38     | +6p    | -69p   | -88p   | -157p  | +113p  |
| Taux Europe BBB+ 7-10 ans       | 1,14     | +0p    | -54p   | -9p    | -117p  | +66p   |
| iBoxx € Corporates 1 - 3        | 195,8    | +0,2%  | +1,5%  | +0,0%  | +1,4%  | -0,2%  |
| iBoxx € Corporates 5 - 7        | 265,4    | +0,3%  | +3,4%  | +0,4%  | +7,7%  | -1,5%  |
| iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC | 123,9    | +1,4%  | +4,2%  | -4,0%  | +8,6%  | -7,9%  |
| <b>Actions</b>                  |          |        |        |        |        |        |
| Eurostoxx 50 NR                 | 7 072,3  | +3,2%  | +8,0%  | -11,0% | +28,2% | -12,0% |
| Eurostoxx NR                    | 736,0    | +3,5%  | +7,6%  | -9,3%  | +26,1% | -12,7% |
| Eurostoxx                       | 360,6    | +3,4%  | +6,9%  | -10,7% | +23,0% | -14,8% |
| Eurostoxx Small NR              | 494,4    | +4,7%  | +5,4%  | -4,5%  | +26,2% | -13,2% |
| S&P 500 Index Fixed             | 3 500,3  | +7,0%  | +15,0% | +8,3%  | +28,9% | -6,2%  |
| Nikkei 225                      | 23 139,7 | +6,6%  | +5,8%  | -2,2%  | +18,2% | -12,1% |
| China Shanghai SE A             | 3 559,0  | +2,6%  | +19,0% | +11,4% | +22,4% | -24,6% |
| Bovespa (BR)                    | 99 369,1 | -3,4%  | +13,7% | -14,1% | +31,6% | +15,0% |
| Russia RTS                      | 1 258,6  | +2,0%  | +3,2%  | -18,7% | +44,9% | -7,4%  |
| <b>Métaux Précieux</b>          |          |        |        |        |        |        |
| Gold (NYM \$/ozt)               | 1 957,4  | -0,4%  | +13,2% | +29,2% | +18,4% | -0,9%  |
| Silver (NYM \$/ozt)             | 935,7    | +2,6%  | +7,5%  | -3,7%  | +22,1% | -14,8% |
| <b>Matières 1ères</b>           |          |        |        |        |        |        |
| Crude Oil (NYM \$/bbl)          | 42,6     | +5,8%  | +20,1% | -30,2% | +34,5% | -24,8% |
| Brent Crude (IFEU \$/bbl)       | 45,3     | +5,0%  | +32,6% | -33,2% | +34,0% | -24,2% |
| Copper (LME Cash \$)            | 6 727,9  | +4,4%  | +26,2% | +9,3%  | +3,2%  | -16,7% |
| Aluminum (LME Cash)             | 1 762,0  | +4,5%  | +16,3% | -2,1%  | -3,7%  | -16,6% |
| Iron Ore 62% CN TSI             | 122,5    | +12,5% | +23,1% | +33,9% | +32,3% | -2,9%  |
| <b>Devises</b>                  |          |        |        |        |        |        |
| €UR - U\$D                      | 1,196    | +1,1%  | +7,5%  | +6,5%  | -1,8%  | -4,8%  |
| €UR - YEN                       | 126,82   | +1,4%  | +5,8%  | +4,0%  | -2,7%  | -7,3%  |
| €UR - RMB                       | 8,20     | -0,7%  | +3,1%  | +4,8%  | -0,4%  | +0,4%  |
| €UR - BRL                       | 6,56     | +6,6%  | +8,6%  | +45,3% | +1,9%  | +11,2% |
| €UR - RUB                       | 88,58    | +0,9%  | +12,7% | +27,1% | -12,1% | +14,7% |
|                                 | Cours    | MTD    | 3 mois | YTD    | 2019   | 2018   |

**Même si la politique de la Fed modifie la valorisation des actifs, le mouvement récent est trop rapide**