

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.

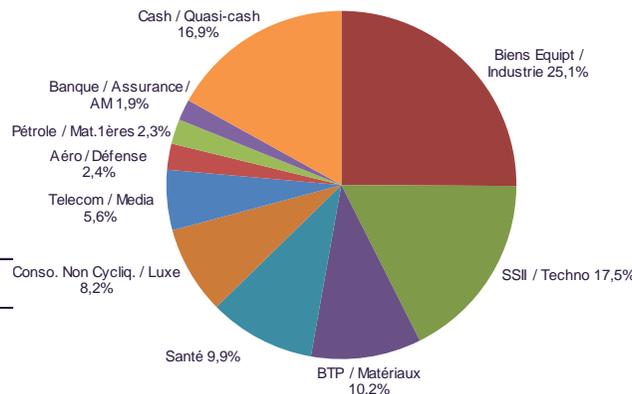
Si aucun mouvement n'a impacté le portefeuille en août, certains titres enregistrent une forte volatilité avec des hausses > +15% sur le mois (Jazz Pharma, Suedzucker, Zehnder et Wienerberger) et seulement un titre qui baisse de plus de 10% (H. Lundbeck). L'exposition sectorielle est toujours élevée sur Biens d'Equiptement (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'entres elles ne dépasse le seuil des 5%.

Profil du portefeuille au 31/08/2020

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

*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'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 notoirement 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^{ère} 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

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



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

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018
Taux Souverains						
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%
Taux Corporates						
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%
Actions						
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%
Métaux Précieux						
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%
Matières 1ères						
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%
Devises						
€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