

Politique de gestion mise en œuvre

Orion I progresse de +15,1% en novembre ramenant le recul en YTD à -2,7% et le compartiment affiche même une performance annuelle positive depuis le 4 décembre. La partie cash/quasi-cash a été abaissée à 15% fin novembre vs 20,7% fin octobre pour un bêta 1 an à 0,93x vs 0,87x.

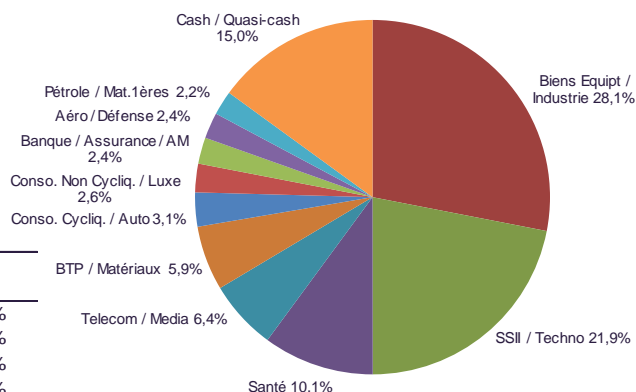
Le portefeuille a été lui aussi marqué par des écarts exceptionnels avec comme principales hausses : Leonardo (+48%), LPKF (+42%), Barco (+35%), Talgo (+34%), Quadiant (+33%) Pharming Group (+33%), Koenig&Bauer (+32%), Rovi (+32%)...

Les préférences sectorielles restent inchangées avec Biens Equipement/Industrie (28,1% vs 24,8%), SSII/Techno (21,9% vs 17,8%) et Santé (10,1% vs 10%). Le nombre de lignes est de 32 et les 5 premières pondérations sont Bigben, Comet, Soitec, Ipsos et Rovi sans que chacune d'elles ne dépasse le seuil des 5%.

Profil du portefeuille au 30/11/2020

	ORION Part I	Eurostoxx Small NR
Nbre de lignes	32	89
PE 2021 médian	16,0 x	16,9 x
Rendement médian 2020	1,8%	2,1%
Capi. (M€) médiane	2 253	4 325
Bêta 1 an ex ante	0,93 x	1,00 x
Volatilité 1 an jour	22,3%	25,9%
Volatilité 3 ans jour	18,4%	18,4%
Ratio de Sharpe 3 ans	-0,15 x	nd

Répartition sectorielle du portefeuille



Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
Rheinmetall	Zehnder Group	Bigben Interactive	3.6%
Suess MicroTec	GVC Holdings	Comet	3.5%
Ascom Holding		Soitec	3.4%
Konecranes		Ipsos	3.4%
Sopra Steria Group		Rovi	3.4%

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).

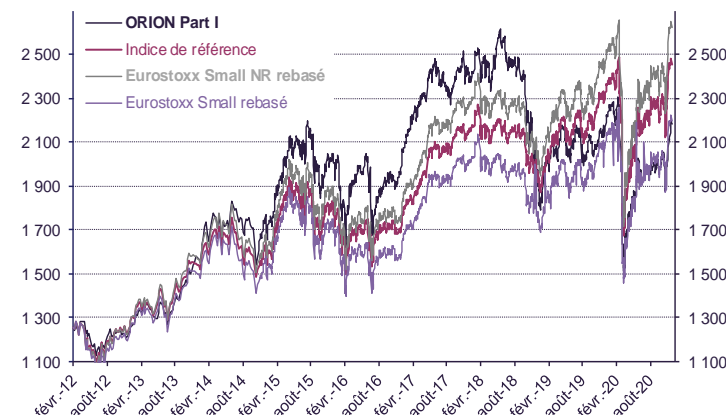
Contacts

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

Historique de performance au 30/11/2020



	ORION part R*	ORION part I	Eurostoxx Small NR	** Indice de référence
cours au 30/11/20	127,94	2 184,39	539,57	2 456,39
novembre 2020	+15,0%	+15,1%	+16,5%	+15,0%
2020	-3,5%	-2,7%	+4,2%	+3,9%
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	+73,7%	+108,4%	+95,3%

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

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

Dans un contexte boursier euphorique, le mois de novembre se caractérise par deux annonces majeures avec les élections US et la mise au point de plusieurs vaccins. La victoire de Mr Biden et sa quasi acceptation par le camp opposé lève un risque réel sur les institutions US. L'efficacité exceptionnelle (> 90%) de deux vaccins avec des 1ères livraisons fin 2020 donne l'espoir de mettre fin à la pandémie à l'horizon mi-2021 alors que fin octobre les nouveaux confinements faisaient naître des doutes sur notre capacité à endiguer la COVID-19.

A contrario, la situation macro à plus court terme est moins évidente. Si nous constatons une bonne activité sur le plan manufacturier (PMI en Chine, aux US et en Allemagne), l'activité dans les services est plus disparate. Un chômage élevé, la multiplication des zones sous confinement (Europe, nombreuses villes US...), l'absence de flux touristiques internationaux et l'arrêt des activités culturelles pèsent sur le moral des consommateurs avec des niveaux de confiance inférieurs aux références historiques. Si la consommation s'annonce décevante en cette fin d'année, nous constatons aussi que l'économie mondiale a très largement déstocké depuis 6/9 mois et qu'un puissant mouvement mécanique de restockage va devoir intervenir.

Si le début 2021 est impacté par la COVID-19, le reste de l'année 2021 cumulera restockage, 1ers impacts des plans de relance, taux toujours très bas, politique monétaire ultra expansionniste et politique budgétaire ultra déficitaire. Si nous ajoutons à ces éléments, des consommateurs qui voudront rattraper un peu le temps perdu (loisirs, vacances...), la croissance économique pourrait s'avérer très dynamique et au-delà des attentes.

La situation actuelle est donc complexe entre une déception à CT (3 à 6 mois), un très fort potentiel de rebond macro à MT (mi-2021 à mi-2022) et le retour à quelques réalités pénalisantes à LT (au-delà de 2022) comme la réduction des déficits, la remontée des taux, une limitation des QE...

Evolution des différentes classes d'actifs

Avec une hausse de près de +20% en novembre, les indices Actions européens ont connu un rare krach à la hausse ! Les indices les plus délaissés et les plus cycliques/values profitent du retournement de tendance. Les marchés Actions sont au milieu d'une conjonction rare : des liquidités abondantes (QE), des espoirs de forte reprise économique à 6/9 mois, l'absence de craintes de remontée de taux CT et la perception de taux LT durablement bas.

Les investisseurs n'ignorent pas cette situation avec des valorisations absolues (PE forward 12m.) du S&P et de l'Eurostoxx de 22x et 19x soit une prime proche de +45% par rapport aux moyennes sur 20 ans ! A contrario, la valorisation au regard du niveau des taux souverain et Corporate pourrait encore justifier d'un potentiel de l'ordre de +10%.

Au final, si les marchés ont déjà intégré une partie des bonnes nouvelles, le contexte des 6 prochains mois reste favorable et la performance pourrait dépendre avant tout d'un positionnement sectoriel plus que géographique.

Contacts

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

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



Variation des principales classes d'actifs au 30/11/2020

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018
Taux Souverains						
Taux 10A US	0,84	-1p	+14p	-108p	-77p	+25p
Taux 10A Allemagne	-0,58	+4p	-17p	-39p	-43p	-23p
Taux 10A France	-0,34	-0p	-23p	-45p	-59p	-8p
Taux 10A Italie	0,60	-13p	-47p	-82p	-133p	+77p
Taux 10A Espagne	0,06	-8p	-34p	-40p	-94p	-10p
iBoxx € Eurozone 1-3	172,3	-0,0%	+0,2%	+0,1%	+0,3%	-0,1%
iBoxx € Eurozone 3-5	212,5	+0,0%	+0,8%	+1,3%	+1,9%	+0,1%
iBoxx € Eurozone 5-7	255,3	+0,1%	+1,4%	+2,7%	+4,2%	+0,1%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,17	-32p	-21p	-109p	-157p	+113p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	0,74	-16p	-39p	-48p	-117p	+66p
iBoxx € Corporates 1 - 3	197,2	+0,3%	+0,7%	+0,7%	+1,4%	-0,2%
iBoxx € Corporates 5 - 7	271,5	+1,1%	+2,3%	+2,7%	+7,7%	-1,5%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	127,2	+4,4%	+2,6%	-1,4%	+8,6%	-7,9%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	7 560,9	+18,1%	+6,9%	-4,9%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	796,9	+17,0%	+8,3%	-1,8%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	389,7	+16,9%	+8,1%	-3,5%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	539,6	+16,5%	+9,1%	+4,2%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	3 621,6	+10,8%	+3,5%	+12,1%	+28,9%	-6,2%
Nikkei 225	26 433,6	+15,0%	+14,2%	+11,7%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	3 555,2	+5,2%	-0,1%	+11,2%	+22,4%	-24,6%
Bovespa (BR)	108 893,0	+15,9%	+9,6%	-5,8%	+31,6%	+15,0%
Russia RTS	1 282,0	+20,2%	+1,9%	-17,2%	+44,9%	-7,4%
Métaux Précieux						
Gold (NYM \$/ozt)	1 762,6	-6,3%	-10,0%	+16,4%	+18,4%	-0,9%
Silver (NYM \$/ozt)	964,1	+14,1%	+3,0%	-0,8%	+22,1%	-14,8%
Matièresières						
Crude Oil (NYM \$/bbl)	45,3	+26,7%	+6,4%	-25,7%	+34,5%	-24,8%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	47,6	+31,0%	+5,1%	-29,8%	+34,0%	-24,2%
Copper (LME Cash \$)	7 569,4	+13,1%	+12,5%	+23,0%	+3,2%	-16,7%
Aluminum (LME Cash)	2 014,5	+10,7%	+14,3%	+11,9%	-3,7%	-16,6%
Iron Ore 62% CN TSI	129,3	+7,6%	+5,5%	+41,3%	+32,3%	-2,9%
Devises						
€UR - US\$	1,196	+2,7%	+0,5%	+6,6%	-1,8%	-4,8%
€UR - YEN	124,73	+2,4%	-0,4%	+2,3%	-2,7%	-7,3%
€UR - RMB	7,87	+0,9%	-3,6%	+0,7%	-0,4%	+0,4%
€UR + BRL	6,44	-4,1%	-0,7%	+42,7%	+1,9%	+11,2%
€UR - RUB	91,50	-1,2%	+3,5%	+31,2%	-12,1%	+14,7%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2019	2018

Un krach à la hausse qui n'est pas infondé après les annonces plutôt inattendues de novembre !