

Politique de gestion mise en œuvre

Après une hausse de +7,5% en décembre et +2,3% en janvier, Orion I progresse à nouveau de +3,3% en février vs +2,3% pour l'Eurostoxx Small NR. La partie cash/quasi-cash baisse à 15,4% vs 18,5% fin janvier pour un bêta 1 an abaissé à 1,00 x vs 0.95x.

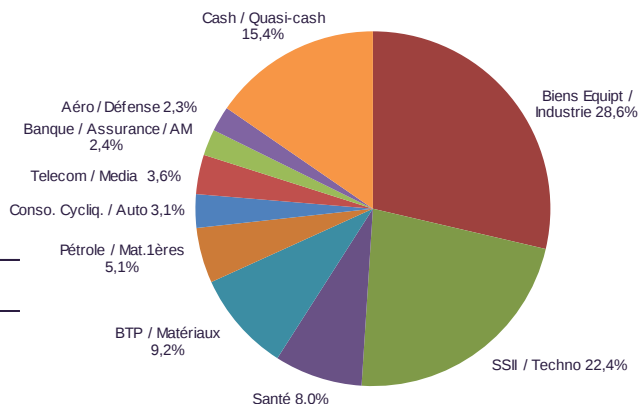
Nous retrouvons de forts écarts de performance en février avec des cycliques/VALUES très bien orientées (Norsk Hydro +26%, Konecranes +22%, Ipsos +21%, Cementir +17%...) et quelques valeurs de croissance pénalisées (Just Eat -15%, SMA Solar -11%, HelloFresh -8%...). Le portefeuille a toujours une connotation cyclique prononcée avec comme 1^{er} secteur Biens Equipement/Industrie pour 28,6% de pondération vs 25,4% fin janvier. Le nombre de lignes est de 31 et les 5 premières pondérations sont Ipsos, Konecranes, Rovi, Nexans et Outotec sans que chacune d'entre elles ne dépasse le seuil des 5%.

Profil du portefeuille au 26/02/2021

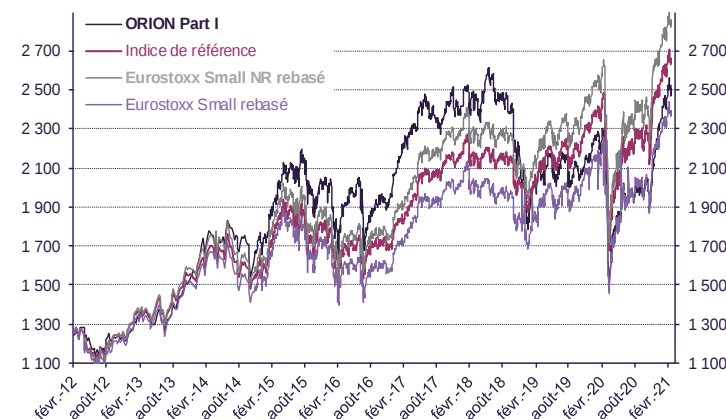
	ORION Part I	Eurostoxx Small NR
Nbre de lignes	31	89
PE 2021 médian	17,4 x	18,0 x
Rendement médian 2020	1,7%	2,3%
Capi. (M€) médiane	2 641	4 525
Bêta 1 an ex ante	1,00 x	1,00 x
Volatilité 1 an jour	22,2%	26,1%
Volatilité 3 ans jour	18,6%	18,9%
Ratio de Sharpe 3 ans	0,01 x	nd

Principaux mouvements du mois		Principales lignes et pondération	
Achats	Ventes		
SMA Solar	Lundbeck	Ipsos	3,6%
Tarkett	Boskalis	Konecranes	3,4%
		Rovi	3,3%
		Nexans	3,3%
		Outotec	3,2%

Répartition sectorielle du portefeuille



Historique de performance au 26/02/2021



	ORION part R*	ORION part I	Eurostoxx Small NR	** Indice de référence
cours au 26/02/21	145,07	2 481,41	580,57	2 628,49
février 2021	+3,3%	+3,3%	+2,3%	+2,1%
2021	+5,4%	+5,5%	+3,3%	+3,1%
2020	+9,4%	+10,5%	+12,1%	+11,1%
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	+97,3%	+124,2%	+109,0%

*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@phggestion.com

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

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

Point sur l'environnement macro-économique

Février confirme le mouvement initié fin 2020 avec une sortie attendue de la crise sanitaire. Le développement de la vaccination devrait conduire à une forte reprise cyclique mi-2021 avec quelques pays en avance comme les US ou le R.-U.. A ce stade, seule l'émergence de variants résistants aux vaccins pourrait remettre en cause cette reprise.

Dans ce contexte, les indicateurs macro évoluent finalement assez peu en février si ce n'est une amélioration notable en Eurozone et une légère dégradation en Chine tandis que les US restent très dynamiques. Avec des PMI/ISM manufacturiers à 57,9 en Eurozone, la reprise «manufacturière» initiée en Chine mi-2020 et aux US en oct-20 se diffuse. La situation est toujours plus contrastée sur le front des PMI des Services avec 45,7 en Eurozone mais la levée progressive des différents confinements et restrictions ne manquera de se traduire par un fort rebond dans les prochains mois. La confiance des consommateurs et la consommation seront les fers de lance de la forte reprise attendue alors que le monde industriel se prépare déjà à cette accélération. D'ailleurs, la hausse généralisée des mat. 1ères depuis nov-20 (+40% pour le CRB !) est le reflet du redémarrage conjoncturel mais ce mouvement devra se stabiliser pour ne pas tuer la reprise économique par une trop forte ponction de pouvoir d'achat. Il sera d'ailleurs nécessaire de surveiller les 1ers signaux de ralentissement (PMI) observés en Chine.

Sur le front des entreprises, les BNA continuent leur réappréciation et nous constatons que depuis début 2021, l'Eurozone est sur le même rythme que les US. Sur le S&P 500, la stabilisation de mi-2020 a laissé place à des révisions haussières significatives avec +7 pt sur les BNA 2021-22 depuis juin-20 et +3 à +4 pt en YTD. Pour l'Eurostoxx, la stabilisation est intervenue en oct-20 et les révisions atteignent près de +3 pt en YTD. Depuis février 2020, dernier point haut, les BNA 2022 du S&P et de l'Eurostoxx affichent encore une correction de respectivement -5 pt et -16 pt.

Evolution des différentes classes d'actifs

Le comportement des différentes classes d'actifs en février corrobore le mouvement initié mi-novembre avec les résultats des 1ers vaccins. Les investisseurs valident une forte reprise macro avec comme conséquence une forte hausse des mat. 1ères (+10% à +40% en 3 mois) et des actions (+3% à +8%) mais aussi une tension notable sur les taux LT (+62 pb aux US et +30 pb en Eurozone en 3 mois). Les craintes entourant l'inflation refont surface. Le CPI dépassera probablement 3% aux US dans quelques mois pour des raisons conjoncturelles (mat. 1ères, effets de base) avant que l'inflation ne retrouve des niveaux proches de 2% sans risque structurel majeur.

La forte tension sur les taux LT est légitime mais ne sous-estimons pas la masse de liquidités qui ne manquera pas de revenir sur les taux LT US d'autant que les attentes d'un \$ faible semble se modifier.

Si un risque fort existe sur la valorisation des actions aux US et en Europe en cas de poursuite de la remontée des taux LT, il est trop tôt pour envisager ce scénario d'autant que les différentes Banques Centrales interviendront pour ne pas tuer la reprise avant qu'elle n'ait lieu (2S21) !

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 26/02/2021

	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019
Taux Souverains						
Taux 10A US	1,46	+37p	+62p	+55p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	-0,26	+25p	+32p	+31p	-39p	-43p
Taux 10A France	-0,02	+27p	+33p	+33p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	0,78	+14p	+18p	+24p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	0,43	+33p	+37p	+39p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	171,7	-0,2%	-0,4%	-0,3%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	211,0	-0,5%	-0,7%	-0,7%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	252,4	-1,0%	-1,2%	-1,2%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates						
Taux US BBB+ 7-10 ans	2,53	+30p	+34p	+44p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	0,91	+18p	+18p	+19p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	197,1	-0,0%	-0,0%	-0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	269,8	-0,7%	-0,7%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
iBoxx €HY core cum cross 5-10 LC	128,5	+0,2%	+1,0%	+0,4%	-0,8%	+8,6%
Actions						
Eurostoxx 50 NR	7 893,1	+4,5%	+3,4%	+2,6%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	831,4	+3,6%	+3,3%	+2,2%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	405,7	+3,5%	+3,1%	+2,0%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	580,6	+2,3%	+6,4%	+3,5%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	3 811,2	+2,6%	+4,7%	+1,5%	+16,3%	+28,9%
Nikkei 225	28 966,0	+4,7%	+8,7%	+5,5%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	3 678,3	+0,7%	+3,0%	+1,0%	+13,9%	+22,4%
Bovespa (BR)	110 035,0	-4,4%	-0,5%	-7,5%	+2,9%	+31,6%
Russia RTS	1 411,9	+3,2%	+8,4%	+1,8%	-10,4%	+44,9%
Métaux Précieux						
Gold (NYM\$/ozt)	1 742,9	-6,5%	-2,0%	-7,7%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM\$/ozt)	1 183,5	+10,0%	+22,9%	+10,1%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères						
Crude Oil (NYM\$/bbl)	61,5	+17,8%	+35,1%	+26,8%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	66,1	+19,7%	+41,1%	+29,1%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	9 172,5	+16,4%	+22,9%	+18,4%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	2 202,5	+10,8%	+11,5%	+11,3%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	172,7	+2,7%	+35,3%	+10,8%	+70,3%	+32,3%
Devises						
EUR - USD	1,214	-0,1%	+2,0%	-0,8%	+9,0%	-1,8%
EUR - YEN	129,32	+1,7%	+4,2%	+2,4%	+3,6%	-2,7%
EUR - RMB	7,84	-0,1%	+0,2%	-2,0%	+2,3%	-0,4%
EUR - BRL	6,76	+2,0%	+6,9%	+6,4%	+40,7%	+1,9%
EUR - RUB	90,47	-1,3%	+0,5%	-0,0%	+29,8%	-12,1%
	Cours	MTD	3 mois	YTD	2020	2019

Avec une reprise au 2S2021, les Banques Centrales ne laisseront pas dériver les taux LT avant 2022