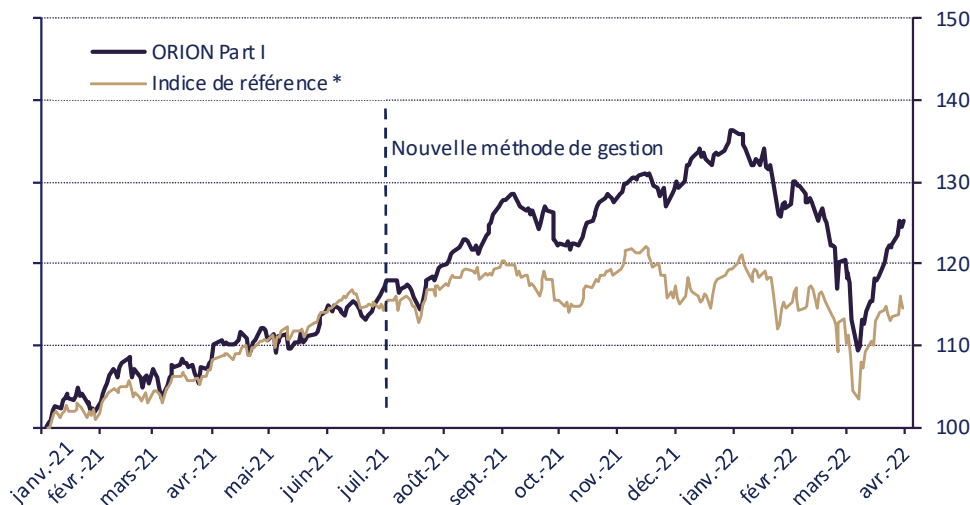


**CARACTÉRISTIQUES DU FONDS**

Dépositaire Banque Degroof Luxembourg  
Code ISIN (Part I) LU0272991307  
Code ISIN (Part R) LU1120754533  
Code Bloomberg PLACPHE LX  
Durée recommandée >5 ans  
Indice de référence\* 90% de l'Eurostoxx Small NR +10% Eonia  
Valorisation Quotidienne et cut-off à 12h (J)  
Frais de gestion fixe 1,40% / 2,25% max part I/R  
Commission Si positive, 15% TTC de la surperformance vs indice  
Société de gestion Den-AM Luxembourg  
Gestionnaire délégué Philippe Hottinguer Gestion  
Forme juridique Compartiment SICAV (Luxembourg) / UCITS IV / PEA  
Classification SFDR Article 8

**ÉVOLUTION DU FONDS DEPUIS LE 31/12/2020 (BASE 100)**



	1M	YTD	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Orion Part I</b>	+4,0%	-8,1%	+36,8%	+4,5%	+20,8%	-23,1%	+15,2%
<b>Indice *</b>	+1,0%	-4,0%	+19,6%	+7,6%	+23,6%	-11,9%	+20,0%

	Volatilité 1Y	Bêta 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Nombre de lignes	Market Cap méd. (M€)	EV/EBITDA 2022 méd.	P/E 2022 méd.
<b>Orion Part I</b>	14,4%	0,79	1,11	58	188	8,6x	17,7x
<b>EuroStoxx Small NR</b>	15,9%	1,00	0,63	76	5 016	9,3x	14,1x

**COMMENTAIRE DE GESTION**

Orion I enregistre un rebond de +4,0% sur le mois de mars contre +1,0% pour l'Eurostoxx Small NR. Les marchés actions Small & Midcaps, rythmés par l'aggravation de la guerre en Ukraine et l'escalade de sanctions, enregistrent un rebond sur le mois. Dans ce contexte, l'inflation devrait se prolonger, portée en particulier par les matières premières qui continuent d'atteindre des niveaux sans précédent ainsi qu'une très forte volatilité. Malgré les incertitudes et les tensions géopolitiques, les grandes banques centrales confirment la tendance au resserrement monétaire. Ainsi, les taux de rendement ont fortement progressé en Europe et aux US.

Depuis un point bas, lors de la première semaine de mars, le portefeuille a surperformé le rebond de son indice de référence, tiré par les publications de résultats remarquables de 2021 des valeurs en portefeuille. La visibilité, la qualité et le pricing power des valeurs composant le portefeuille le rendent moins sensible à l'inflation et aux cycles économiques. La volatilité est maîtrisée et reste en dessous de celle de l'Eurostoxx Small.

Nous avons participé à l'IPO de Farmacosmo, une plateforme de E-commerce spécialisée dans les produits pharmaceutiques et de santé. Par ailleurs, nous soulignons les excellentes performances durant le mois de Sword (+23%), Invibes Advertising (+20%, voir titre du mois) et Comer Industries (+18%) qui ont publié des résultats bien supérieurs aux attentes du marché.

**MODÈLE DE GESTION : ABACUS**

**Filtres Quantitatifs**

Définition de l'univers en fonction de 4 critères :

- 2 critères défensifs (volatilité, bêta)
- 2 critères de momentum (prix, volume)

**1**

**Analyse Fondamentale**

- Analyse macroéconomique
- Analyse financière quantitative et qualitative des valeurs
- Rencontres fréquentes avec les managements

**2**

**Analyse ESG**

- Politique d'exclusion
- Notation des valeurs selon plusieurs critères environnementaux, sociaux et de gouvernance
- Suivi des controverses

**3**

**Suivi du portefeuille**

- Contrôle et suivi en fonction de critères de performance et de risque : potentiel de valorisation, risques de marché et spécifiques, liquidité...

**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 avec une capitalisation inférieure à 2 Mds€ sans contrainte de secteur.

Le compartiment ne réplique pas d'indice de référence. Néanmoins, si un indice devait être retenu afin de juger la performance obtenue à long terme, un indice composite bâti à partir de 90% de l'Eurostoxx Small NR et 10% de l'Eonia (taux de référence des dépôts interbancaires en Europe) pourrait convenir.

**ÉQUIPE DE GESTION**

  
**Edwin FAURE**  
*Directeur de la Gestion, Gérant*

  
**Bruno GODEFROY**  
*Directeur du Développement*

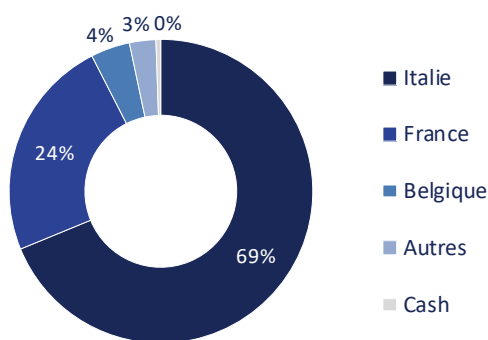
  
**Thomas RICHARD**  
*Analyste financier*

  
**Jana TODOROVIC**  
*Analyste ESG*

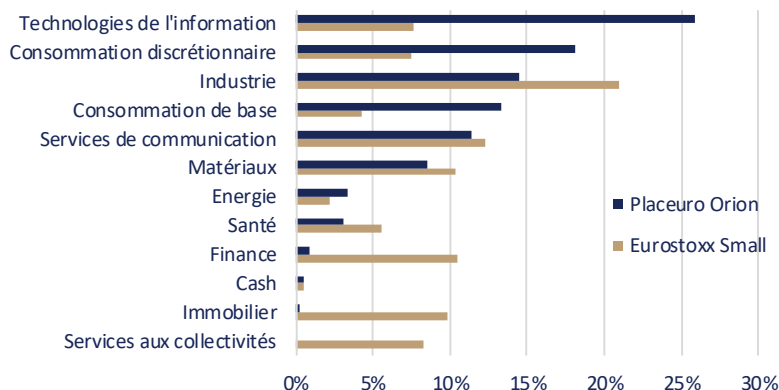
  
**Kasimir LAURENT**  
*Analyste financier*

  
**Renan KEROURIO**  
*Analyste financier*

## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



## RÉPARTITION SECTORIELLE



## PRINCIPALES PONDÉRATIONS

Principales positions	Secteur	Pondération	Béta 1Y
Orsero	Consommation de base	5,9%	0,60
Digital Value	Technologies	5,7%	0,67
Invibes Advert.	Technologies	4,2%	0,43
Sciuker Frames	Industrie	4,1%	0,92

## RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

Intervalles	Pondération
Moins de 100M€	23,2%
Entre 100M€ et 300M€	50,4%
Entre 300M€ et 1Md€	20,9%
Plus de 1Md€	4,9%

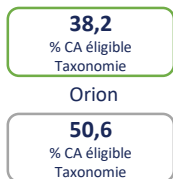
## CONTRIBUTIONS

Principaux contributeurs du mois	Contribution
Invibes Advertising	+0,7%
Cofle	+0,4%
Sciuker Frames	-0,3%
Rocket Sharing	-0,3%

## NOTATION ESG

	Orion	Eurostoxx Small
<b>ESG</b>	<b>74/100</b>	<b>58/100</b>
Environnement	79/100	60/100
Social	67/100	58/100
Sociétal	89/100	54/100
Gouvernance	60/100	54/100

### Part verte



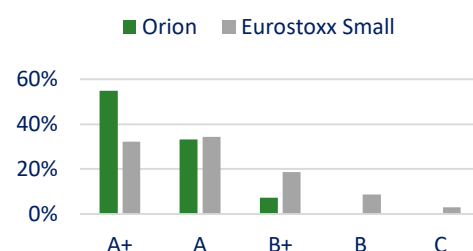
### Empreinte des émissions



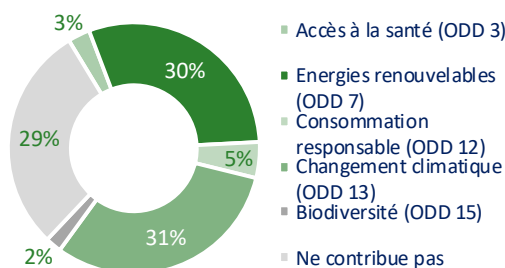
50,6  
% CA éligible  
Taxonomie  
Eurostoxx Small

121,5  
TCO2/M€ investi  
Eurostoxx Small

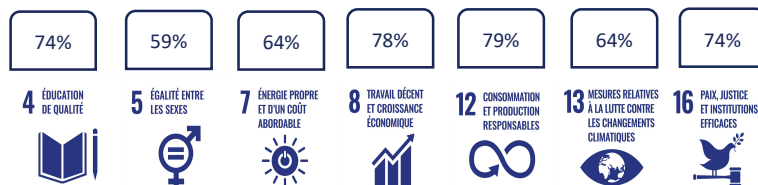
## RÉPARTITION DES NOTES ESG



## CONTRIBUTIONS DIRECTES



## CONTRIBUTIONS INDIRECTES



## TITRE DU MOIS : INVIBES ADVERTISING, PÉPITE DANS LA AD TECH

Invibes Advertising est un jeune acteur belge de la Ad Tech. Le secteur de la publicité digitale, dominé par les GAFAs, représente près de 700 Mds\$ dans le monde avec un marché français très dynamique (estimé à 9 Mds€ en 2022, soit +17% de croissance). Invibes est positionné sur le marché du display, soit 20% des investissements publicitaires dans le digital en France. En intégrant l'ensemble de la chaîne de valeur de l'écosystème AdTech, le modèle Invibes permet à la fois de rendre l'écosystème moins opaque pour l'annonceur et une rémunération plus importante pour l'éditeur en éliminant la dilution de la valeur entre l'ensemble des intermédiaires.

Invibes a publié un CA de 23M€ en 2021 et annoncé un plan stratégique sur 3 ans pour atteindre 100M€ de CA en 2024. L'entreprise était implantée historiquement dans 3 pays puis s'est étendue avec 6 ouvertures en 2020 qui sont déjà rentables, 5 pays en 2021 et prévoit d'en ouvrir 4 nouveaux cette année. Pour soutenir l'accélération de sa croissance, Invibes a levé 15M€ par augmentation de capital fin janvier 2022, à laquelle nous avons participé.

### Filtres Quantitatifs

2 critères défensifs	++
2 critères Momentum	+++

### Analyse Fondamentale

Macroéconomique	+++
Analyse financière	+++
Dernière rencontre	jan. 2022

### Analyse ESG

Politique d'exclusion	+++
Note ESG	56/100
Suivi des controverses	+++

### Suivi du portefeuille

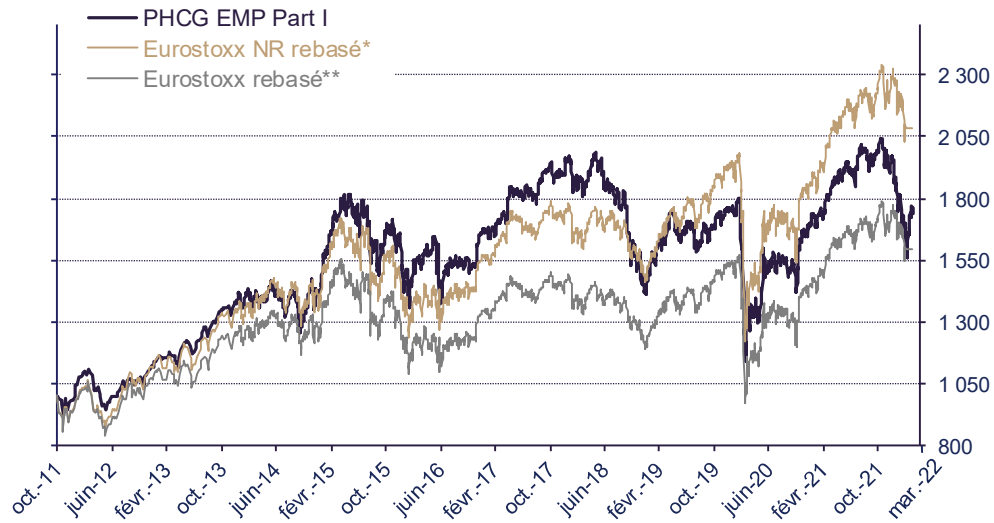
Potentiel de valorisation	+++
Risque intrinsèque	+++
Risque de marché	++

Capitalisation	84 M€	CA 2021	23 M€	Marge EBITDA	6,1%	Marge nette	1,6%	EV/EBITDA 22	37x	P/E 2022	N/A
----------------	-------	---------	-------	--------------	------	-------------	------	--------------	-----	----------	-----

**CARACTÉRISTIQUES DU FONDS**

Dépositaire	CM-CIC Market Solutions
Code ISIN (Part I)	FR0011109081
Code ISIN (Part R)	FR0011101088
Code Bloomberg	MEURMPK FP
Durée recommandée	>5 ans
Indice de référence	Eurostoxx NR
Valorisation	Quotidienne et cut-off à 12h (J)
Frais de gestion fixe	1,3% / 2,3% max. part I / R
Commission	20% TTC de la surperformance vs indice
Société de gestion	Philippe Hottinguer Gestion
Forme juridique	FCP coordonné / UCITS IV / PEA
Classification SFDR	Article 8

**ÉVOLUTION DU FONDS**



\* Du 28/10/2011 au 31/12/2021, l'indice était l'Eurostoxx 50 NR. A compter du 31/12/2021, l'indice est l'Eurostoxx NR.  
\*\* Du 28/10/2011 au 31/12/2021, l'indice était l'Eurostoxx 50. A compter du 31/12/2021, l'indice est l'Eurostoxx.

**Niveau de risque :**  
6/7

	1M	YTD	2021	2020	2019	2018	2017
<b>EMP Part I</b>	+2,4%	-11,6%	+16,7%	-3,2%	+20,0%	-23,1%	+14,1%
<b>Euro Stoxx NR</b>	+0,0%	-8,7%	+23,3%	-3,2%	+28,2%	-12,0%	+9,2%

**Signataire des**

	Volatilité 1Y	Bêta 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Nombre de lignes	Market Cap méd. (M€)	EV/EBITDA 2022 méd.	P/E 2022 méd.
<b>EMP Part I</b>	15,4%	0,85	-0,25	49	2 856	12,6x	23,1x
<b>Euro Stoxx NR</b>	18,7%	1,00	0,25	286	12 742	10,4x	15,8x

**COMMENTAIRE DE GESTION**

EMP I enregistre un rebond de +2,4% sur le mois de mars contre +0,0% pour l'indice Euro Stoxx NR. Les marchés actions restent rythmés par l'aggravation de la guerre en Ukraine et l'escalade de sanctions. Dans ce contexte, l'inflation devrait se prolonger portée, en particulier par les matières premières qui continuent d'atteindre des niveaux sans précédent ainsi qu'une très forte volatilité. Malgré les incertitudes et les tensions géopolitiques, les grandes banques centrales confirment la tendance au resserrement monétaire. Ainsi les taux de rendement ont fortement progressé en Europe et aux US.

Le fonds a positivement réagi aux bonnes publications de résultats 2021 et continue de rattraper son retard face à un indice connaissant une forte rotation sectorielle. Le rebond depuis 3 semaines bénéficie davantage aux secteurs financier et technologique par rapport aux secteurs comme l'énergie et l'immobilier. Le portefeuille reste positionné sur des valeurs de qualité avec une bonne visibilité qui présentent de solides perspectives et une volatilité limitée.

Nous avons initié une position dans Svenska Cellulosa, la plus grande propriété forestière privée d'Europe en Suède, qui bénéficiera de la transition énergétique dans le renouvelable (+18% sur le mois). Robertet, producteur mondial d'arômes, de parfums et de produits naturels, et Salcef, leader italien de l'entretien, de la construction et de l'électrification des infrastructures ferroviaires, font désormais parties de nos principales positions car elles correspondent à nos critères de qualité et de visibilité. Nous avons aussi renforcé notre position dans Ariston (voir titre du mois).

**MODÈLE DE GESTION : ABACUS**

<p><b>Filtres Quantitatifs</b></p> <p>Définition de l'univers en fonction de 4 critères :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2 critères défensifs (volatilité, bêta)</li> <li>• 2 critères de Momentum (prix, volume)</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>1</b></p>	<p><b>Analyse Fondamentale</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Analyse macroéconomique</li> <li>• Analyse financière quantitative et qualitative des valeurs</li> <li>• Rencontres fréquentes avec les managements</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>2</b></p>	<p><b>Analyse ESG</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Politique d'exclusion</li> <li>• Notation des valeurs selon plusieurs critères environnementaux, sociaux et de gouvernance</li> <li>• Suivi des controverses</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>3</b></p>	<p><b>Suivi du portefeuille</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Contrôle et suivi en fonction de critères de performance et de risque : potentiel de valorisation, risques de marché et spécifiques, liquidité...</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>4</b></p>
--	--	--	---

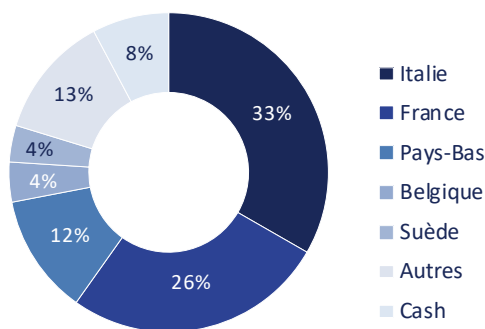
**OBJECTIF DE GESTION**

Le FCP recherche à optimiser la performance à long terme au moyen d'une gestion discrétionnaire sur les marchés actions de la zone euro principalement. Le fonds a pour objectif de surperformer son indicateur de référence, l'Eurostoxx dividendes réinvestis, sur la durée de placement recommandée.

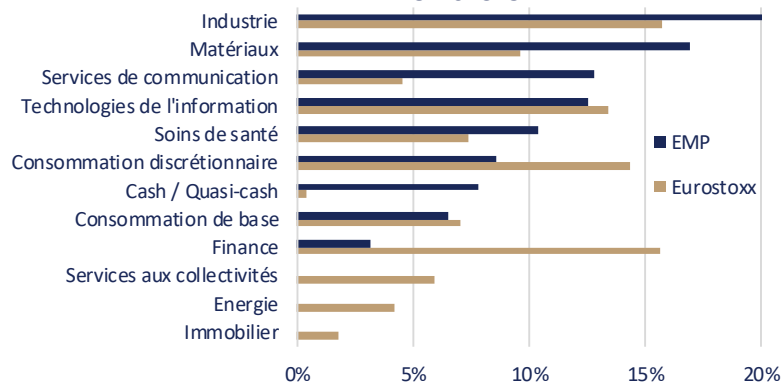
**ÉQUIPE DE GESTION**

 <b>Edwin FAURE</b> Directeur de la Gestion, Gérant	 <b>Bruno GODEFROY</b> Directeur du Développement
 <b>Thomas RICHARD</b> Analyste financier	 <b>Jana TODOROVIC</b> Analyste ESG
 <b>Kasimir LAURENT</b> Analyste financier	 <b>Renan KEROURIO</b> Analyste financier

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE**



**RÉPARTITION SECTORIELLE**



**PRINCIPALES PONDÉRATIONS**

Principales positions	Secteur	Pondération	Béta 1Y
Salcef	Industrie	5,6%	0,59
Digital Value	Technologies	4,4%	0,62
Dior	Conso. discrétionnaire	3,5%	1,28
Robertet	Matériaux	3,3%	0,37

**RÉPARTITION PAR CAPITALISATION**

Intervalles	Pondération
Moins de 500M€	21,7%
Entre 500M€ et 2Mds€	20,5%
Entre 2Mds€ et 10Mds€	21,4%
Plus de 10Mds€	28,6%

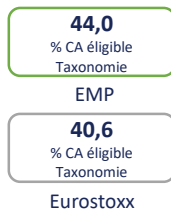
**CONTRIBUTIONS**

Principaux contributeurs du mois	
Invides Advertising	+0,4%
Universal Music	+0,3%
Laboratoires Rovi	-0,2%
Salcef	-0,5%

**NOTATION ESG**

	EMP	Eurostoxx
<b>ESG</b>	<b>79/100</b>	<b>69/100</b>
Environnement	80/100	74/100
Social	74/100	70/100
Sociétal	87/100	56/100
Gouvernance	73/100	65/100

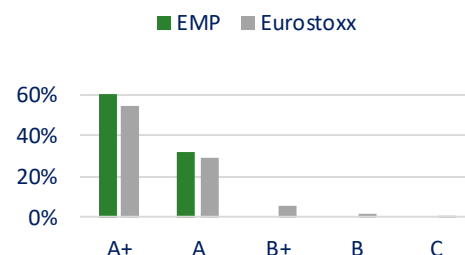
**Part verte**



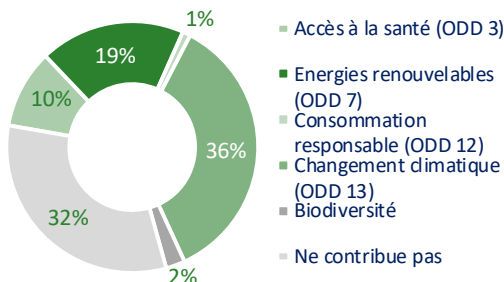
**Empreinte des émissions**



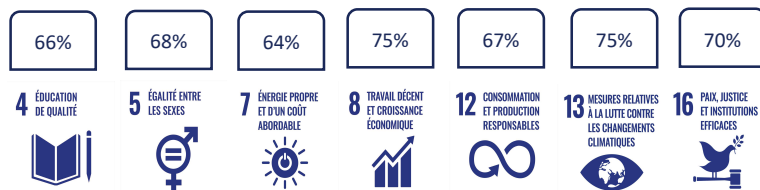
**RÉPARTITION DES NOTES ESG**



**CONTRIBUTIONS DIRECTES**



**CONTRIBUTIONS INDIRECTES**



**TITRE DU MOIS : ARISTON, LEADER DE L'EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE**

Ariston est un acteur mondial des solutions durables pour le chauffage de l'eau et de l'air pour les espaces résidentiels et commerciaux. Le groupe est présent dans le monde entier grâce à un portefeuille de plus de 10 marques et une production locale dans 42 pays. Cette présence locale offre une résilience substantielle face aux difficultés d'approvisionnement et aux frais logistiques. Acteur clé de la transition écologique et de l'indépendance énergétique, Ariston est une référence en termes de chauffages et chauffe-eau « high efficiency » (>70% du CA) et devrait bénéficier des problématiques actuelles d'efficacité énergétique.

Ariston clôture une année record en 2021 avec 2 Mds€ de CA soit environ 20% de croissance. Malgré une année marquée par des confinements, la hausse du prix des matières premières et une chaîne d'approvisionnement perturbée, la bonne gestion des coûts permet au groupe de limiter la pression sur les marges. Le management déclare que la demande reste très forte en ce début d'année et se montre très confiant pour l'année 2022.

Capitalisation	3,1 Mds€	CA 2021	2,0 Mds€	Marge EBITDA	12,5%	Marge nette	6,9%	EV/EBITDA 22	9,6x	P/E 2022	18,4x
<b>Filtres Quantitatifs</b>		<b>Analyse Fondamentale</b>		<b>Analyse ESG</b>		<b>Suivi du portefeuille</b>					
2 critères défensifs	+	Macroéconomique	+++	Politique d'exclusion	+++	Potentiel de valorisation	++				
2 critères Momentum	+	Analyse financière	+++	Note ESG	65/100	Risque intrinsèque	+++				
		Dernière rencontre	mars. 2022	Suivi des controverses	+++	Risque de marché	+++				