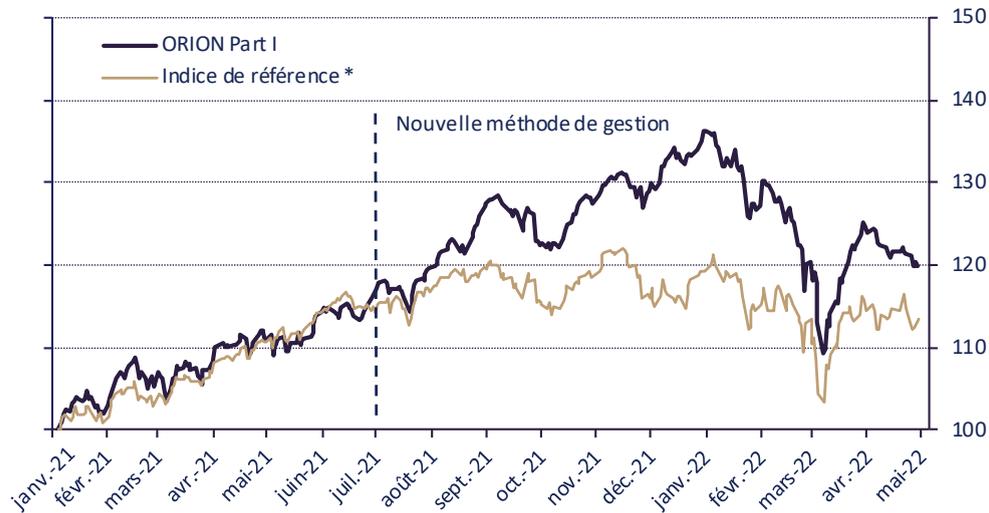


**CARACTÉRISTIQUES DU FONDS**

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>	-3,2%	-12,0%	+36,8%	+4,5%	+20,8%	-23,1%	+15,2%
<b>Indice *</b>	-0,9%	-4,9%	+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>	14,3%	0,73	0,83	58	185	8,4x	15,7x
<b>EuroStoxx Small NR</b>	16,3%	1,00	0,31	76	4 876	9,4x	14,2x

**COMMENTAIRE DE GESTION**

Orion I enregistre une baisse de -3,2% sur le mois d'avril contre -1,0% pour l'Eurostoxx Small NR. Les tensions géopolitiques mondiales, le ralentissement de la consommation en Europe et les difficultés sur les chaînes d'approvisionnement pèsent sur les perspectives de croissance et entraînent une forte volatilité sur les marchés actions. La tendance au resserrement monétaire de la Fed et de la BCE pour lutter contre une inflation galopante se confirme. Les taux souverains à 10 ans ont continué leur pentification et s'établissent à 2.9% (+0.6pt sur le mois) aux US et à 1.5% (+0.5pt) en France. L'inflation accélère à +7,5% sur 1 an en zone euro, tirée par le prix des matières premières et de l'énergie.

Le portefeuille est toujours surexposé par rapport à son indice de références aux secteurs de la technologie et de la consommation discrétionnaire. Ces secteurs sont pénalisés par la remontée des taux qui bénéficie aux secteurs cycliques comme les services aux collectivités et la finance auxquels le fonds est sous-exposé. Par ailleurs, les nombreuses publications de résultats de nos sociétés parues durant le mois sont très bien orientées (i.e. Sidetrade, titre du mois). A ce titre, nous soulignons l'excellente performance sur le mois de Voyageurs du Monde (+17%) qui a publié des résultats largement au-dessus des attentes et devrait bénéficier d'une excellente saison touristique cette année.

Dans cet environnement de marché incertain, le portefeuille reste positionné majoritairement dans des sociétés de qualité présentant une bonne visibilité, un solide pricing power et des valorisations attractives. Nous avons renforcé durant le mois notre exposition aux énergies renouvelables qui présentent, selon nous, d'importants catalyseurs à long terme. La volatilité est maîtrisée et reste en dessous de celle de l'Eurostoxx Small (14,3% pour Orion vs. 16,3% pour l'Eurostoxx Small).

**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 risques potentiels de valorisation, de marché et de liquidité...</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>4</b></p>
--	--	--	---

**OBJECTIF DE GESTION**

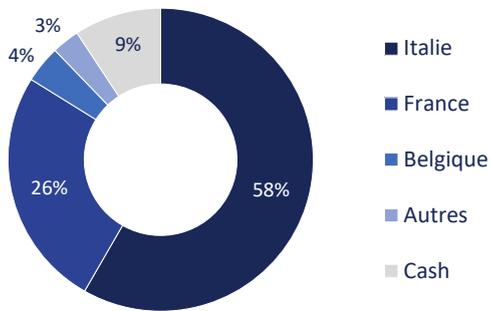
Ce compartiment cherche à optimiser la performance au moyen d'une gestion discrétionnaire sur les marchés actions de la zone euro principalement, en privilégiant les entreprises avec une capitalisation inférieure à 2 Mds€ sans contrainte de secteur.

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.

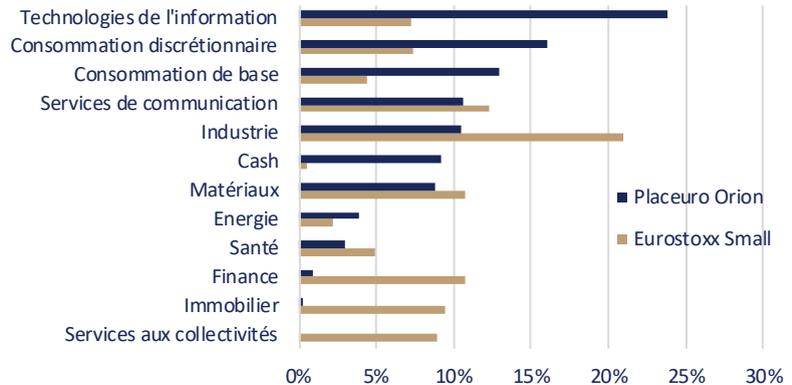
**ÉQUIPE DE GESTION**

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

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE**



**RÉPARTITION SECTORIELLE**



**PRINCIPALES PONDÉRATIONS**

Principales positions	Secteur	Pondération	Béta 1Y
Digital Value	Technologies	5,4%	0,70
Orsero	Consommation de base	5,2%	0,61
Invibes Advertising	Communication	4,0%	0,45
Cofle	Conso. discrétionnaire	3,8%	0,49

**RÉPARTITION PAR CAPITALISATION**

Intervalles	Pondération
Moins de 100M€	25,5%
Entre 100M€ et 300M€	44,3%
Entre 300M€ et 1Md€	18,2%
Plus de 1Md€	2,7%

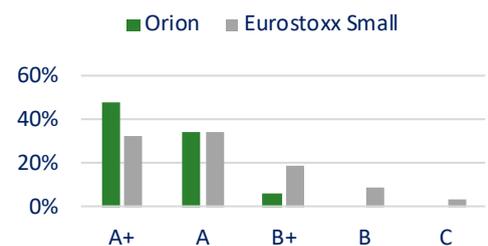
**CONTRIBUTIONS**

Principaux contributeurs du mois	Contribution
Altea Green Power	+0,6%
Graines Voltz	+0,3%
Digital Value	-0,3%
Orsero	-0,7%

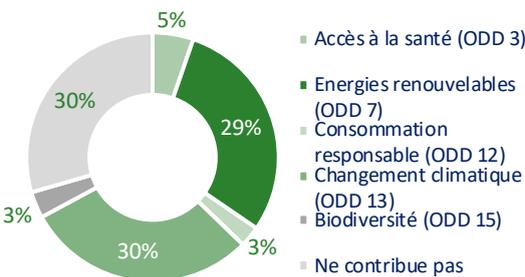
**NOTATION ESG**

	Orion	Eurostoxx Small	Part éligible	Empreinte des émissions
<b>ESG</b>	<b>72/100</b>	<b>58/100</b>	<b>30,0</b> % CA éligible Taxonomie	<b>172,1</b> TCO2/M€ investi
<b>Environnement</b>	77/100	60/100	Orion	Orion
<b>Social</b>	65/100	58/100	<b>50,6</b> % CA éligible Taxonomie	<b>121,5</b> TCO2/M€ investi
<b>Sociétal</b>	90/100	54/100	Eurostoxx Small	Eurostoxx Small
<b>Gouvernance</b>	59/100	54/100		

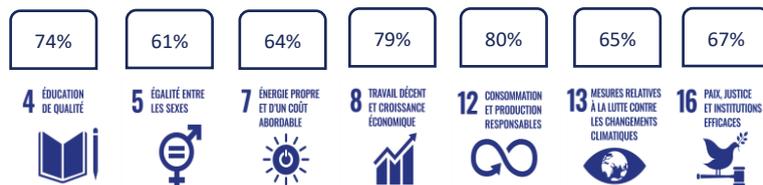
**RÉPARTITION DES NOTES ESG**



**CONTRIBUTIONS DIRECTES**



**CONTRIBUTIONS INDIRECTES**



**TITRE DU MOIS : SIDETRADE, BUSINESS MODEL BASÉ SUR LA VISIBILITÉ ET LA RÉCURRENCE**

Sidetrade est un éditeur de logiciel qui améliore la collecte des factures et le cash-flow des entreprises. La solution s'appuie sur l'intelligence artificielle afin de prédire les comportements de paiement de millions de sociétés dans le monde et le risque d'attrition client. Sidetrade dispose d'une très bonne visibilité grâce à la récurrence de 90% de ses revenus, son faible churn (6% contre 13% pour le secteur) et un solide pricing power avec l'indexation des contrats à l'inflation. L'entreprise a présenté des résultats records pour l'exercice 2021 grâce à son lancement plus que réussi aux USA et dispose d'un carnet de commandes au plus haut à 8,3M€ fin 2021 (logiciel + service).

Le management est très confiant et confirme de très bonnes perspectives pour les prochaines années. En effet, l'entreprise vise 100M€ de CA en 2025 soit une croissance annuelle de 20%, tirée majoritairement par une forte croissance organique aux US et complétée par de petites acquisitions.

La valorisation de Sidetrade autour de 4,8x le CA 2022 est attrayante par rapport à ses concurrents autour de 8x CA 2022.

Filtres Quantitatifs	Analyse Fondamentale	Analyse ESG	Suivi du portefeuille
2 critères défensifs +++	Macroéconomique +++	Politique d'exclusion +++	Potentiel de valorisation ++
2 critères Momentum ++	Analyse financière +++	Note ESG 65/100	Risque intrinsèque +++
	Dernière rencontre avril. 2022	Suivi des controverses +++	Risque de marché ++

Capitalisation	194 M€	CA 2021	32,6 M€	Marge EBIT	15,3%	Marge nette	14,4%	EV/CA 2022	4,8x	EV/EBITDA 22	47,3x
----------------	--------	---------	---------	------------	-------	-------------	-------	------------	------	--------------	-------

**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 DEPUIS LE LANCEMENT (BASE 100)**



\* 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.

**Niveau de risque :**  
6/7

	1M	YTD	2021	2020	2019	2018	2017
<b>EMP Part I</b>	-3,5%	-14,7%	+16,7%	-3,2%	+20,0%	-23,1%	+14,1%
<b>Euro Stoxx NR</b>	-1,7%	-10,5%	+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>	15,5%	0,80	-0,64	41	1 672	10,8x	20,8x
<b>Euro Stoxx NR</b>	19,1%	1,00	0,03	286	12 189	10,2x	15,4x

**COMMENTAIRE DE GESTION**

EMP I enregistre une baisse de -3,5% sur le mois d'avril contre -1,7% pour l'Eurostoxx NR. Les tensions géopolitiques mondiales, le ralentissement de la consommation en Europe et les difficultés sur les chaînes d'approvisionnement pèsent sur les perspectives de croissance et entraînent une forte volatilité sur les marchés actions. La tendance au resserrement monétaire de la Fed et de la BCE pour lutter contre une inflation galopante se confirme. Les taux souverains à 10 ans ont continué leur pontification et s'établissent à 2.9% (+0.6pt sur le mois) aux US et à 1.5% (+0.5pt) en France. L'inflation accélère à +7,5% sur 1 an en zone euro, tirée par le prix des matières premières et de l'énergie.

La sous pondération du fonds dans les secteurs cycliques comme l'énergie, la finance et les services aux collectivités pénalisent la performance par rapport à l'indice de référence depuis le début d'année. Le portefeuille est surpondéré dans les secteurs des services de communications et des matériaux. A ce titre, nous soulignons les excellentes performances sur le mois d'Holmen (+9%, voir titre du mois) et Svenska Cellulosa (+5%), propriétaire et exploitant de forêts scandinaves. Ces 2 acteurs ont publié de très bons résultats pour l'exercice 2021 et leurs positionnements uniques en Europe devraient bénéficier de la transition énergétique.

Dans cet environnement de marché incertain, le portefeuille reste positionné majoritairement dans des sociétés de qualité présentant une bonne visibilité, un solide pricing power et des valorisations attractives. La volatilité du fonds reste inférieure à celle de son indice de référence. Durant le mois, nous avons renforcé notre position dans Jeronimo Martins, un discounter européen présent au Portugal et en Pologne qui augmente ses parts de marché grâce à ses investissements et à son positionnement de prix bas.

**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>
--	--	--	---

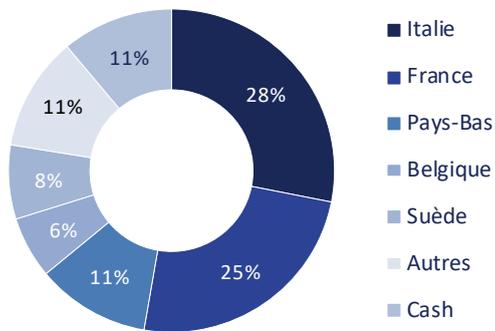
**OBJECTIF DE GESTION**

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. Le compartiment ne réplique pas l'indice de référence.

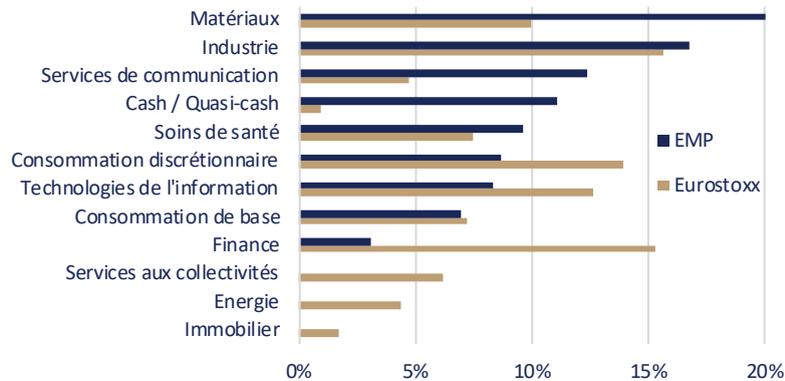
**ÉQUIPE DE GESTION**

 <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	5,3%	0,58
Digital Value	Technologies	4,3%	0,65
Jeronimo Martins	Consommation de base	4,1%	0,37
Svenska Cellulosa	Matériaux	3,7%	0,54

**RÉPARTITION PAR CAPITALISATION**

Intervalles	Pondération
Moins de 500M€	20,8%
Entre 500M€ et 2Mds€	24,5%
Entre 2Mds€ et 10Mds€	15,6%
Plus de 10Mds€	28,0%

**CONTRIBUTIONS**

Principaux contributeurs du mois	
Lotus Bakeries	+0,2%
Svenska Cellulosa	+0,2%
Jeronimo Martins	-0,4%
Salcef	-0,6%

**NOTATION ESG**

	EMP	Eurostoxx
<b>ESG</b>	<b>80/100</b>	<b>69/100</b>
Environnement	83/100	74/100
Social	75/100	70/100
Sociétal	85/100	56/100
Gouvernance	72/100	65/100

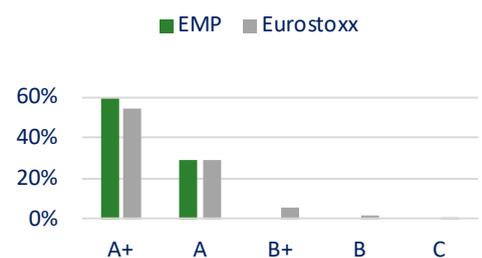
**Part éligible**



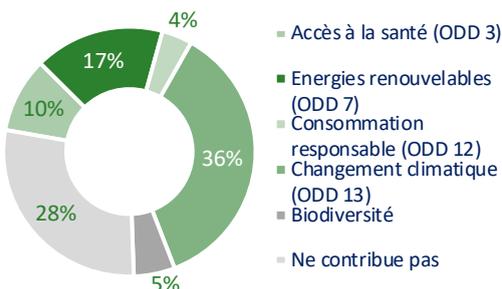
**Empreinte des émissions**



**RÉPARTITION DES NOTES ESG**



**CONTRIBUTIONS DIRECTES**



**CONTRIBUTIONS INDIRECTES**



**TITRE DU MOIS : HOLMEN, SOLIDE COMME UN ARBRE**

Holmen est un spécialiste suédois des produits forestiers. La société détient plus d'1M d'hectares de forêts et l'exploite de manière durable afin de produire cartons, papiers, bois et bois transformés destinés à différentes industries. Depuis peu, Holmen profite de son importante propriété foncière pour développer des projets d'énergie renouvelable notamment dans l'éolien. Ce segment porteur représente plus de 2% de son CA et offre des perspectives de croissance intéressantes. Par ailleurs, les tensions sur la chaîne d'approvisionnement depuis 2020 ont fait bondir les prix du bois et du papier, exacerbés par le conflit en Ukraine et les sanctions contre la Russie qui représente 10% du bois de construction européen.

Holmen a bénéficié de cette hausse des prix en enregistrant une croissance de 20% du CA en 2021 à 1,9Md€ et un gain de plus de 3 points de sa marge d'EBITDA désormais au dessus des 25%. Malgré une hausse des coûts de production liée à l'envolée des prix de l'énergie (toutefois limitée dans les pays scandinaves) et les tensions d'approvisionnement en matières premières, nous pensons qu'Holmen devrait largement profiter de la forte demande et de la configuration favorable du secteur.

Capitalisation	8,8 Mds€	CA 2021	1,9 Md€	Marge EBITDA	25,6%	Marge nette	13,6%	EV/EBITDA 22	15,3x	P/E 2022	23,3x
----------------	----------	---------	---------	--------------	-------	-------------	-------	--------------	-------	----------	-------

Filtres Quantitatifs		Analyse Fondamentale		Analyse ESG		Suivi du portefeuille	
2 critères défensifs	+++	Macroéconomique	+++	Politique d'exclusion	+++	Potentiel de valorisation	+++
2 critères Momentum	+++	Analyse financière	+++	Note ESG	90/100	Risque intrinsèque	+++
		Dernière rencontre	avril. 2022	Suivi des controverses	+++	Risque de marché	+++