

Objectif d'investissement de la SICAV

L'objectif d'investissement de la SICAV est de surperformer le MSCI AC World sur le long terme en sélectionnant des sociétés de qualité cotées dans le monde entier, acquises à un prix raisonnable, en s'affranchissant des indices et en les détenant sur le long terme. Nous avons une stratégie d'investissement fondamentale, "bottom-up", très concentrée et avec des convictions fortes.

Performance glissante (%) au 31/10/2023

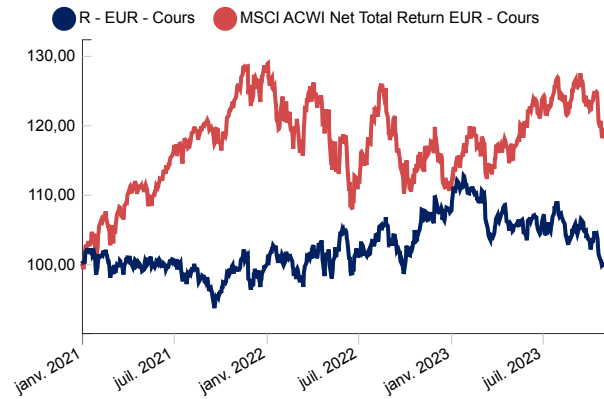
Performances	1 M	3 M	6 M	YTD	1 an	Création	Création (annualisée)
R - EUR	-3,85%	-8,40%	-5,90%	-7,26%	-5,08%	-0,39%	-0,14%
MSCI ACWI Net Total Return EUR	-2,85%	-5,72%	2,43%	7,78%	3,32%	20,40%	6,77%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Performance calendaire (%)

Performances	2021	2022	T1	T2	T3	2023
R - EUR	-0,29%	7,71%	-0,88%	-0,40%	-2,30%	-7,26%
MSCI ACWI Net Total Return EUR	28,41%	-13,01%	5,41%	5,73%	-0,46%	7,78%

Performance cumulée (base 100) au 31/10/2023



Commentaire de Gestion pour 31 octobre 2023

En Europe comme aux Etats-Unis, le climat a été pesant sur les marchés en ce mois d'octobre, entre des résultats d'entreprises mitigés, un risque d'embrasement imminent au Proche-Orient et une pression toujours plus forte du côté des taux d'intérêt.

Alors que la croissance américaine est restée solide, avec une croissance du PIB de 4.9% au dernier trimestre, que le chômage reste faible (3.8%) et que l'inflation reste élevée, les marchés actions ont en effet continué à être secoués par la dynamique des taux d'intérêt au cours du mois. Le rendement offert par les OAT à dix ans a ainsi atteint un plus haut depuis 2011, à plus de 3,50 %. Celui des Treasuries américains de même maturité a atteint 4,98 % en séance, son plus haut niveau depuis 2007. La hausse des taux pèse sur les marchés car elle réduit la valeur courante des profits futurs. Par ailleurs, les rendements proposés par les obligations d'Etat, jugées très sûres, offrent également une alternative de plus en plus intéressante aux actions.

A Paris, l'indice CAC 40 a reculé de 3.5%, lesté par des résultats décevants pour le leader du luxe LVMH. A Wall Street, le S&P 500 a, quant à lui, baissé de 2.17%. Le Nasdaq 100 a pour sa part reculé de seulement 2.05% au cours du mois, soit de façon moins marquée que les autres indices. Les valeurs technologiques continuent à faire office de valeurs refuges aux yeux des investisseurs dans un environnement marqué par l'aversion au risque, des incertitudes macroéconomiques et des craintes géopolitiques. Pour autant, il est important de souligner que le Nasdaq s'inscrit maintenant dans un marché baissier avec un recul 10.5% à fin octobre par rapport à son précédent pic du 19 juillet dernier. L'indice à haute connotation technologique a en effet été impacté par l'accès de faiblesse des « sept magnifiques ». Les bénéficiaires de Tesla ont ainsi reculé de 44%, soit une baisse bien plus forte qu'anticipé. Par ailleurs, Elon Musk, le PDG de l'entreprise, a fait part de son inquiétude quant à l'impact de la hausse des taux d'intérêt sur les résultats de son entreprise et la capacité des ménages à acheter des voitures. De la même façon, le management d'Alphabet a partagé ses inquiétudes quant à sa division « Cloud », censée représenter le relais de croissance de l'entreprise, « certains clients cherchant à optimiser leurs dépenses, en raison de l'environnement plus difficile auquel ils sont confrontés ». Meta a, pour sa part, revu à la baisse ses attentes de progression de revenu pour le quatrième trimestre en raison des incertitudes actuelles quant à l'évolution du marché publicitaire. La directrice financière a ainsi expliqué « nous voyons plus de volatilité au début du quatrième trimestre ». Dans ce contexte, Snap, le propriétaire de la messagerie Snapchat, a d'ailleurs averti que de grands annonceurs avaient choisi de mettre en pause leurs dépenses depuis le début de la guerre entre Israël et le Hamas. Enfin, Apple a également émis des prévisions prudentes pour la fin de l'année, attendant des revenus stables d'une année sur l'autre au cours du quatrième trimestre.

Dans ce contexte extrêmement volatile, la performance du fonds a été décevante au cours du mois. En effet, malgré ses secousses, l'indice des valeurs technologiques a violemment rebondi en fin de mois, porté par les espoirs de stabilisation du côté des taux d'intérêt. Ce secteur, auquel nous ne sommes pas exposés, a donc surperformé les autres secteurs. Par ailleurs, nous continuons de pâtir de notre exposition aux valeurs chinoises, ou liées à la Chine et à l'Asie. L'indice Hang Seng Index a poursuivi son recul, perdant 4.57% au cours du mois. Alors que ces dernières semaines la croissance chinoise semblait donner des signes de résistance, la croissance du PIB au troisième trimestre étant supérieure aux attentes à 4.9%, la publication de l'indice PMI de l'industrie manufacturière pour le mois d'octobre a jeté un froid, repassant en phase de contraction. Pour autant, les mesures de soutien décidées par Pékin (dont une augmentation du déficit du gouvernement central), et la politique d'expansion monétaire, devraient continuer à porter leurs fruits alors que le marché est maintenant au plus bas depuis vingt-trois ans.

De nombreuses sociétés ont publié leurs résultats au cours du mois. BYD, le leader mondial des voitures électriques, coté à la bourse de Hong Kong, a ainsi publié des ventes en progression de 38% et des profits en progression de 82% d'une année sur l'autre alors que la marge brute a même progressé se situant à 22.1% malgré l'augmentation de la pression concurrentielle. Cette société qui a reculé de 2% au cours du mois se traite maintenant à 17x les bénéfices des douze mois à venir, bien loin des près de 100 fois de son concurrent américain. De la même façon, Merck, le leader pharmaceutique américain, a publié des ventes en progression de 8% grâce au succès de Keytruda en oncologie, en hausse de 17%, et à celui de son vaccin contre le papillivirus, Gardasil, dont les ventes ont progressé de 16%. Malgré une progression de 22% de ses profits au troisième trimestre, le titre s'échange pour 13x les bénéfices des douze mois à venir et reste en recul de 6.5% cette année. La banque Standard Chartered a, quant à elle, été rattrapée par la crise immobilière chinoise en devant provisionner des pertes potentielles supérieures aux attentes. Pour autant, en ce qui concerne l'ensemble de l'année 2023, l'entreprise a réitéré attendre des revenus en progression de 12 % à 14 % à taux de change constant. L'entreprise reste par ailleurs très liquide et bien capitalisée, avec un ratio de solvabilité bancaire (CET1) élevé à 13.9%. Le management s'est montré conservateur et transparent, et reste confiant dans la réalisation des objectifs 2023. Enfin, Schlumberger, le leader mondial des services pétroliers, a publié des profits en progression de 24% grâce à des ventes en hausse de 22% au Moyen Orient, qui représente 40% des profits de l'entreprise. La société qui se traite à 15x les profits des douze mois à venir pour une progression de 34% de ses bénéfices en 2023 a perdu 4.5% au cours du mois.

Le portefeuille de PH Global Equities se traite actuellement à 12.6x les bénéfices des douze prochains mois, soit avec une décote de 20% par rapport au MSCI AC World, malgré une marge de ses entreprises de 20.3%, soit quasiment de deux fois supérieure à celle du marché, ainsi qu'une croissance attendue de 11.8% en 2023, également très supérieure à la progression de 2% attendue pour le marché dans son ensemble. Nous restons convaincus que le portefeuille est très bien positionné pour affronter le nouvel environnement qui se dessine pour demain.

5 principales positions

AIA GROUP LTD	5,32
MERCK & CO. INC.	5,22
JOHNSON & JOHNSON	5,15
TOTALENERGIES SE	4,86
SCHLUMBERGER LTD	4,71

Principales caractéristiques du fonds

Nombre de valeurs	27
Capitalisation Boursière Moyenne	77bn\$
Top 10 en % des Actifs du Fonds *	42,92
ROE Moyen (%)	18,00
Marge Opérationnelle Moyenne (%)	20,30
Net Debt / EBITDA	0.5x
PE Estimé 12 Prochains Mois	12.6x
Croissance des BPA à venir (%)	11,80

Informations clés

Actif sous gestion du compartiment	146.7 Millions EUR
Heure limite	Quotidien à 12:00 CET
Politique de distribution	Capitalisation
Disponible à la commercialisation	FR / NL / LUX
Contact	contact@piquemal-houghton.com
Ticker Bloomberg	PIHGERE LX Equity
Date de lancement	31 déc. 2020
Investissement Minimum	-
Devise	EUR

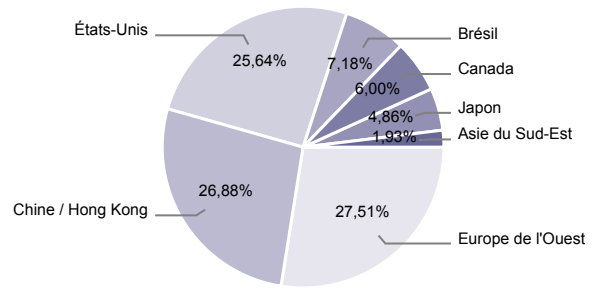
Principaux ratios de risque

Ratios de risque	YTD	1 an
Volatilité	8,99%	9,33%
Beta	0,5867	0,5204

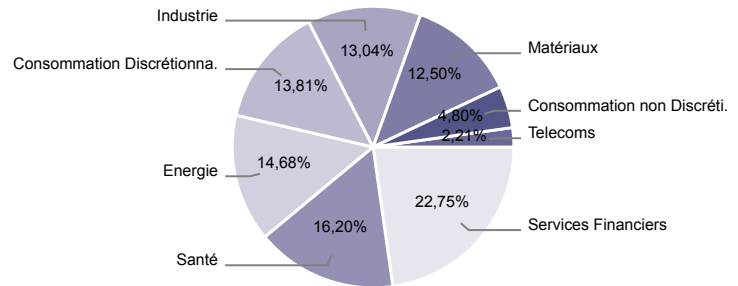
Principaux risques

- Risque de perte en capital
- Risque de gestion discrétionnaire
- Risque de marché

Allocation géographique *



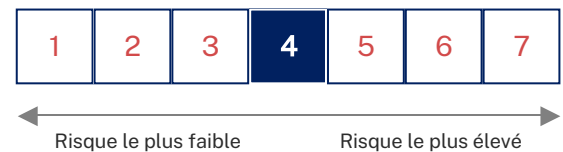
Allocation sectorielle *



* Hors cash

Frais de gestion (%)	1,70
Frais courants (%)	1,95
Frais d'entrée (%)	-
Frais de sortie (%)	-
Société de gestion	Piquemal Houghton Investment SAS
Domiciliation	Luxembourg
Auditeur	Ernst & Young Luxembourg
Agent de transfert	EFA Luxembourg
Banque Dépositaire	UBS Luxembourg

Profil de risque SRI



- Risque lié aux actions
- Risque de change
- Risque lié aux marchés émergents

INFORMATIONS LEGALES IMPORTANTES

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation écrite préalable de Piquemal Houghton Investments. L'accès aux produits et services présentés peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Pour une information complète sur les orientations stratégiques et l'ensemble des frais, nous vous remercions de prendre connaissance du prospectus, des DICI et des autres informations réglementaires accessibles sur notre site www.piquemal-houghton.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société de gestion. Piquemal Houghton Global Equities est un compartiment de Piquemal Houghton Funds, une SICAV enregistrée au Luxembourg et agréée par la Commission de Surveillance de la Sécurité Financière (CSSF) en tant qu'OPCVM. Les données MSCI sont réservées à un usage interne et ne doivent être ni reproduites ni transmises ni utilisées comme base pour la composition de tout instrument, produit ou indice financiers. Aucune des informations fournies par MSCI n'est destinée à constituer un conseil en investissement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) tout type de décision d'investissement et ne peut être invoquée en tant que telle. Les données et analyses historiques ne doivent pas être interprétées comme indiquant ou garantissant toute analyse, prévision ou prédiction de performances futures. Les informations fournies par MSCI le sont « m l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques inhérents à l'utilisation qu'il en fait. MCSI, chacune de ses filiales et toute personne participant ou associée à la collecte, au calcul ou à l'élaboration des informations MSCI (collectivement les « Parties MSCI ») excluent expressément toute garantie (y compris et sans limitation, en terme d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'opportunité, de conformité, de valeur marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces informations. Sans préjudice de ce qui précède, les Parties MSCI ne sauraient en aucun cas être tenues responsables d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, subséquent (y compris, entre autre, la perte de revenus) ou autres dommages. (www.msci.com) Piquemal Houghton Investments – Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP-20000010 en date du 14/04/2020, 89 boulevard Malesherbes - 75008 PARIS - FRANCE