

HMG GLOBETROTTER : POINT MENSUEL DE NOVEMBRE 2005

1. Evolution de la valeur de la part

Au 30 novembre, la valeur de la part a évolué de la manière suivante vis-à-vis des indices, depuis la création du fonds le 1er juillet 2005:

HMG Globetrotter : 0,44%

MSCI World AC: 8,90%

L'actif net du FCP au 31 novembre est de 9 657 499,86 €

Performance et rang historiques (au 30 novembre 2005) :

| | 1an | 3ans | 5ans | 10ans |
|---------------|-----|------|------|-------|
| Performance % | ND | ND | ND | ND |
| Rang (S&P) | ND | ND | ND | ND |

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

2. Principales décisions de gestion prises au cours du mois

Ventes totales ou partielles :

- Objectif atteint :
- Changement d'opinion :

Achats :

- *Nouvelles lignes* : ABSA group, Belgo Mineiro, Embraer-Empresa, Entel- Empresa nac, Gajah Tunggal, Lafarge NA, LG Philips, Manila elec, Shangai Tyre, Telecom Chile

- *Renforcements* : Lafarge Maroc, Lydec, Maroc Telecom, Tractebel

Aller-retour : néant

3. Principales lignes

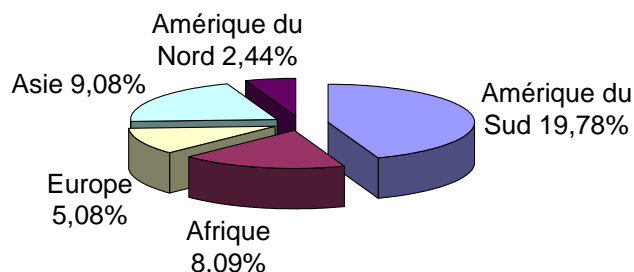
| | |
|---------------|--------|
| Belgo Mineiro | 4,83% |
| Telecom Chile | 4,09% |
| Telec S Paulo | 3,73% |
| Tractebel | 3,69% |
| Gajah Tunggal | 3,58% |
| Maroc Telecom | 2,29% |
| Manila elec | 2,27% |
| Empresa nac | 2,11% |
| Lafarge Maroc | 2,00% |
| ABSA Group | 1,91% |
| Total | 30,49% |

4. Composition du portefeuille

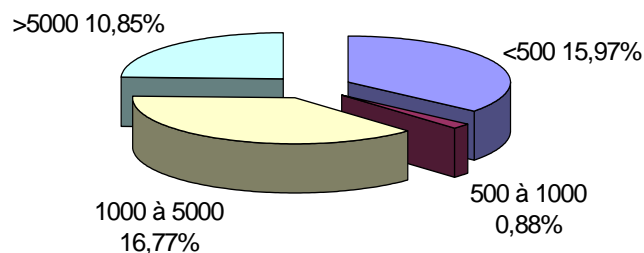
a. structure du portefeuille par pays de l'émetteur (10 principaux)

| | |
|---------------|--------|
| Brazil | 13,58% |
| Chile | 6,20% |
| Maroc | 5,63% |
| France | 4,62% |
| Indonesia | 3,58% |
| United States | 2,44% |
| Philippines | 2,27% |
| South Africa | 1,91% |
| South Korea | 1,31% |
| Japan | 1,05% |
| Total | 42,57% |

b. structure du portefeuille par zones géographiques



c. structure du portefeuille par capitalisation boursière (en M€)

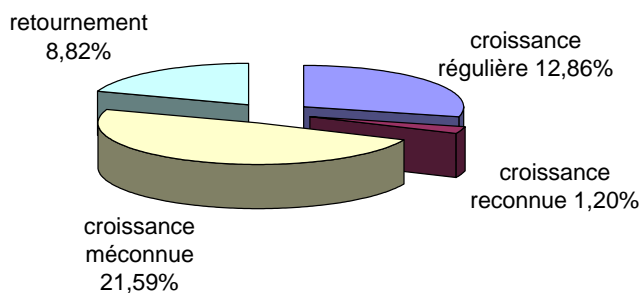


d. structure du portefeuille par secteur d'activité

Nous utilisons la classification MSCI

| | |
|----------------------------|--------|
| Consumer Discretionary | 6,78% |
| Consumer Staples | 1,58% |
| Energy | 3,69% |
| Financials | 1,91% |
| Health Care | 0,00% |
| Industrials | 3,66% |
| Information Technology | 1,64% |
| Materials | 9,37% |
| Telecommunication Services | 12,22% |
| Utilities | 3,61% |

e. structure du portefeuille par concept d'investissement



5. Perspectives

Les achats se sont poursuivis à un rythme accéléré au cours du mois de Novembre. Notre approche de l'investissement est basée sur une vision de long terme, et notre biais value nous conduit pour le moment à avoir une composition du portefeuille très différente de celle de l'indice MSCI, mais aussi de notre univers tel que décrit lors de notre présentation.

- Sur un plan sectoriel, les secteurs privatisés récemment, avec souvent l'irruption d'un opérateur européen, ont été privilégiés car jouissant d'une grande liquidité, par rapport aux secteurs industriels, où le flottant est souvent très réduit. Ainsi, les télécommunications et les producteurs d'électricité sont actuellement sur-représentés au sein du portefeuille.

- Sur un plan géographique, les pays développés, où les sociétés européennes sont implantées depuis longtemps, et où les filiales cotées sont par conséquent en proportion réduite, sont sous-représentés au profit des pays émergents. Au sein des pays émergents, nous avons privilégié le Brésil, qui nous semble devoir atteindre rapidement une catégorie « investment grade ». Nous avons soigneusement évité l'Argentine, qui souffre de problèmes structurels peu susceptibles de s'améliorer dans un futur proche. Le Chili a atteint son quota. L'Afrique, où les valorisations sont intéressantes, est sur-représentée. En Asie, la chute de la roupie indonésienne nous a semblé une bonne occasion d'investir dans ce pays, tandis que la Thaïlande, où les ratios sont très attrayants, constitue notre principale cible de début Décembre.

En tout état de cause, ces investissements se font toujours dans le plus strict respect de nos principes « value ». Ainsi, pour en donner une illustration, ce n'est qu'après la révision à la baisse des anticipations de résultats pour Lafarge North America, et après la chute du cours qui a suivi, que nous avons commencé à construire cette position.