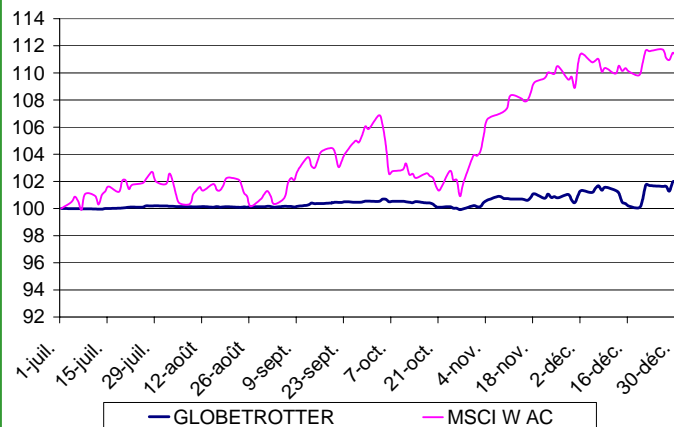


HMG GLOBETROTTER : POINT MENSUEL DE DECEMBRE 2005

1. Evolution de la valeur de la part I

L'actif net du FCP au 30 décembre est de 9 261 981,65 €

Au 30 décembre, 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:



Performance du fonds et de l'indice:

	1 mois	3 mois	6 mois	Origine
Globetrotter	1,45%	1,34%	1,89%	1,89%
MSCI World AC	2,09%	5,01%	11,18%	11,18%

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 :* Advance Agro Publi, Bank Permata, BGK Aviation Fuel, Big C Supercenter, Bk Int Indonesia, Chargeurs, Compagnie Marocaine, Gujarat GDR, Multi bintang indo, Shinan Fincl, Siam Makro, Telesp celluler part, Thai Poly Acrylic, Tipco Asphalt, Vinythai, Wahana Ottomitra

- *Renforcements :*

Aller-retour : néant

3. Principales lignes

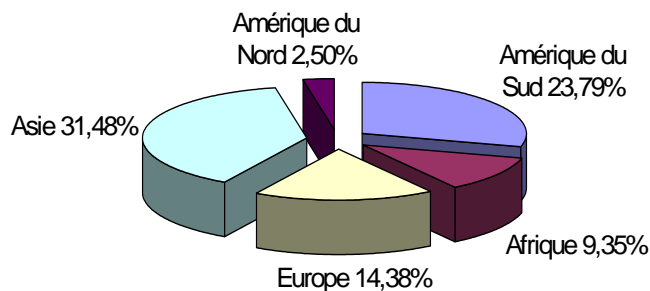
Arcelor Brasil	5,10%
Obrascon huar. Lain	4,92%
Gajah Tunggal	4,16%
Tractebel	4,12%
Telecom Chile	4,02%
Telec S Paulo	3,79%
Merck	3,16%
Telesp celluler part	3,10%
Chargeurs	2,92%
Maroc Telecom	2,42%
Total	37,70%

4. Composition du portefeuille

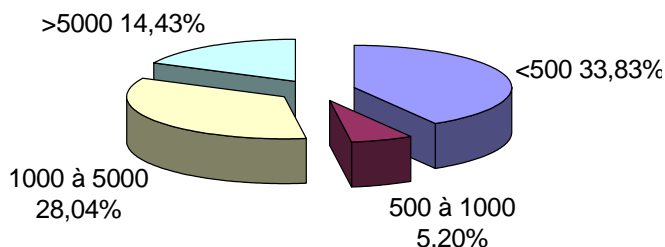
a. structure du portefeuille par pays de l'émetteur (10 principaux)

Brazil	17,54%
Indonesia	12,11%
Thailand	9,04%
Chile	6,25%
Maroc	5,91%
France	8,24%
Spain	4,92%
South Korea	3,43%
United States	2,50%
India	2,42%
Total	72,34%

b. structure du portefeuille par zones géographiques

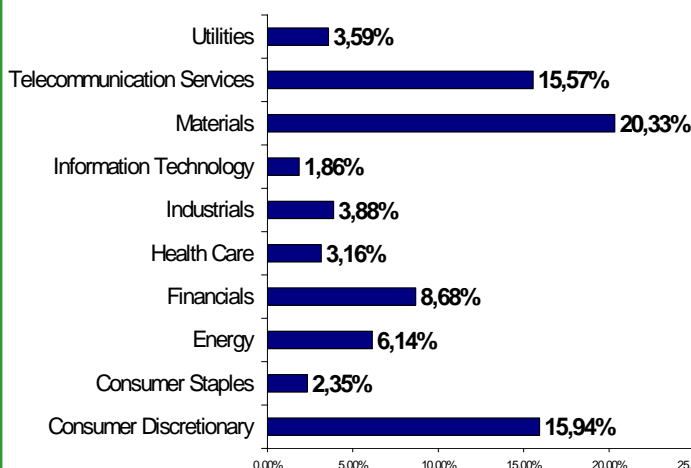


c. structure du portefeuille par capitalisation boursière (en M€)

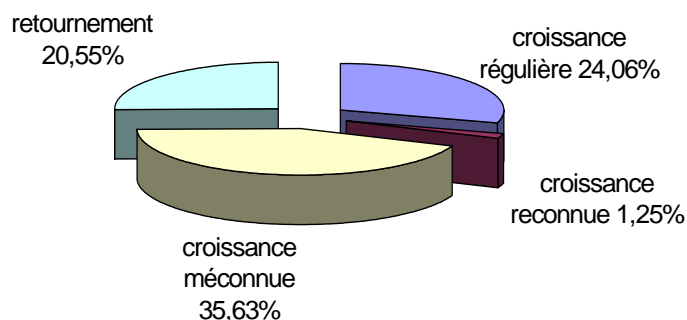


d. structure du portefeuille par secteur d'activité

Nous utilisons la classification MSCI



e. structure du portefeuille par concept d'investissement



5. Perspectives

Après un démarrage un peu lent, qui a tenu à la fois à la complexité administrative de l'ouverture de comptes dans certains pays et à l'évolution rapide de certains cours pendant l'été, Globe Trotter est investi fin 2005 à hauteur de 80%.

La répartition géographique des investissements traduit l'approche très value des gérants : ont été privilégiés les investissements dans des pays sous-évalués, que ce soit du fait de la faiblesse de la devise locale, ou de la modestie des valorisations de sociétés. De même les pays émergents sont largement sur-représentés, cela pour des raisons techniques : dans les pays développés en effet, l'activité des groupes européens, exercée depuis très longue date, est très largement intégrée à 100%, sauf exception. En 2006, la part des pays développés devrait cependant un peu augmenter.

La répartition sectorielle des placements montre une forte sous-représentation du secteur industriel au sein de Globe Trotter par rapport à l'univers d'investissement. Ceci résulte de la faible liquidité de la plupart des filiales de ce secteur, mais, au fil des investissements réalisés, cette situation se corrigera progressivement en 2006.

Nous avons été très frappés par l'extrême inefficience de la plupart des marchés, qui aboutit à des aberrations de valorisations, dans un sens comme dans l'autre, d'un marché à l'autre, d'un secteur à l'autre, et même souvent aussi à l'intérieur d'un même marché et d'un même secteur. Ceci constitue clairement une opportunité importante pour le moyen terme.

Pour 2006 nous nous attendons à ce que le mouvement de normalisation des valorisations se poursuive au sein des pays émergents, et que la prime de risque de ces pays continue à se réduire, ce qui devrait conduire à une surperformance des indices émergents, qui ne pourra qu'être favorable à Globe Trotter. La volatilité de ces marchés les expose à de possibles accidents, mais Globe Trotter est investi dans les sociétés les plus solides de ces marchés, sur un plan à la fois technologique, financier, commercial et administratif, du fait de leur affiliation aux plus grands groupes européens de leur secteur.