

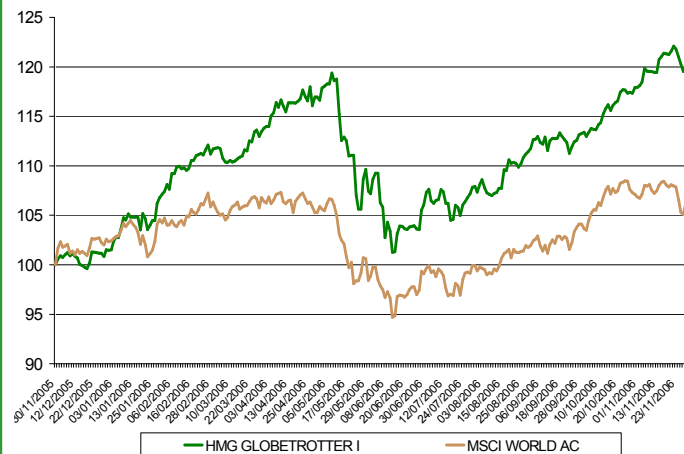
## HMG GLOBETROTTER : POINT MENSUEL DE NOVEMBRE 2006

## 1. Evolution de la valeur de la part I

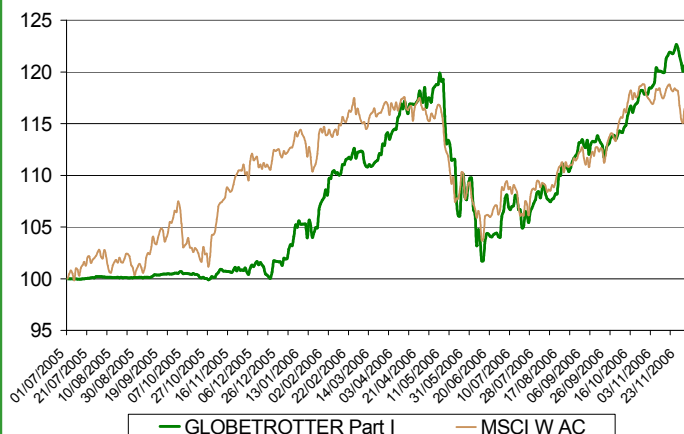
VL au 30 novembre: 1 207 518,88

L'actif net du FCP est de 19 149 454, 31 €.

Performance du fonds et de l'indice depuis le 30 novembre 2005 (le fonds étant très peu investi jusque là).



Performance du fonds et de l'indice depuis l'origine (1er juillet 2005)



En %	1 mois	2006	1 an	Origine
<b>Globetrotter I</b>	<b>1,95</b>	<b>18,51</b>	<b>20,23</b>	<b>20,75</b>
MSCI World AC en €	-1,60	3,47	5,88	15,97
Classement*	6/336	3/308	5/305	ND

\*Europerformance catégorie Actions Internationales au 08/12/2006

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Indicateurs de risque:

	Volatilité 1 an	Tracking error
<b>Globetrotter</b>	<b>12,02%</b>	<b>10,06%</b>
MSCI World AC en €	10,37%	

## 2. Principales décisions de gestion prises au cours du mois

Ventes totales ou partielles :

- Objectif atteint : Laurus
- Changement d'opinion : Néant

Achats :

- Nouvelles lignes : Cimpor, AngloGold Ashanti, Comgas, Cameco corp, Centrale laitière, Sanepar, Coelba Electric, Coelce Energet.
- Renforcements : Tractebel Brésil, Embraer-Empresa.

## 3. Principales actions en portefeuille

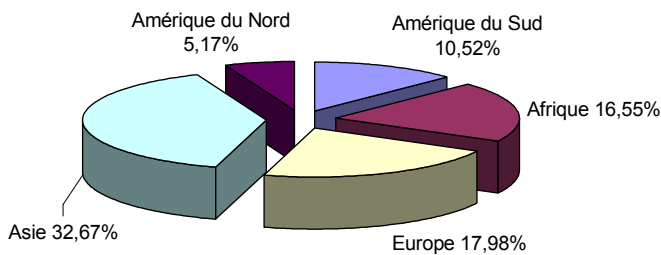
Chargeurs	3,26%
CIMPOR	3,02%
Tractebel Brésil	3,01%
Digi.com	2,66%
Rougier	2,35%
Standard Chartered	2,26%
Gujarat GDR	1,92%
Obrascon huar. Lain	1,91%
Anglogold Ashanti	1,89%
Telec S Paulo	1,82%
<b>Total</b>	<b>24,09%</b>

## 4. Composition du portefeuille

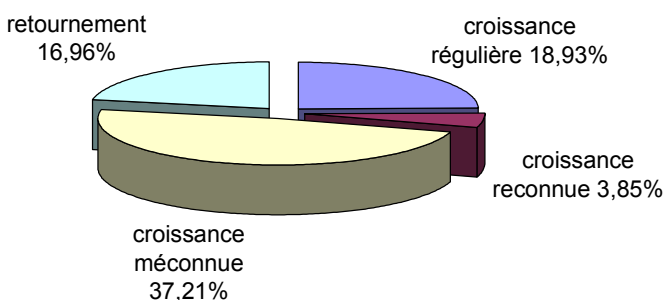
## a. structure du portefeuille par pays de l'émetteur (10 principaux)

Brésil	9,42%
France	7,97%
Indonésie	7,61%
Thaïlande	6,74%
Malaysia	6,36%
Corée du Sud	5,05%
Afrique du Sud	4,70%
Maroc	4,48%
Royaume Uni	3,75%
Portugal	3,02%
<b>Total</b>	<b>59,10%</b>

### b. structure par zones géographiques

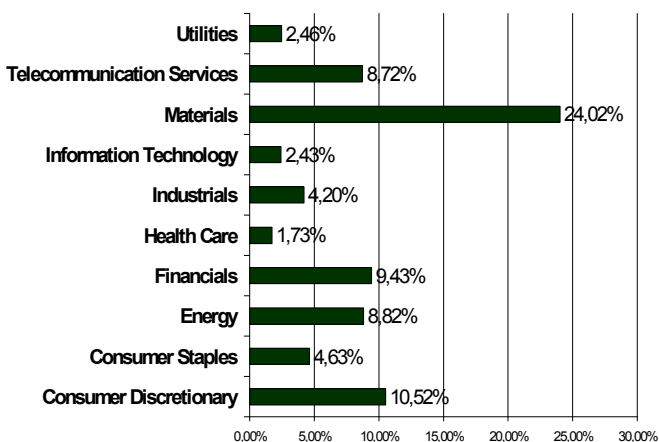


### c. structure par capitalisation boursière (en M€)

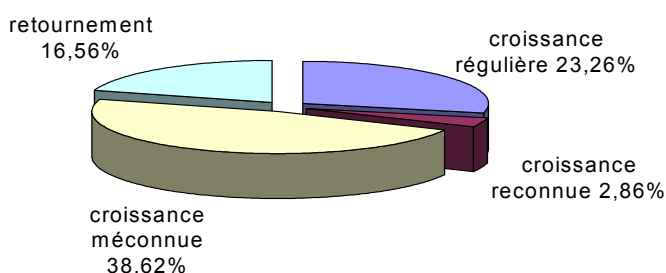


### d. structure par secteur d'activité

Nous utilisons les secteurs MSCI



### e. structure par concept d'investissement



## 5. Perspectives

Au milieu des nouvelles positives et des prévisions enthousiastes sur les marchés asiatiques la Corée du Sud dénote singulièrement et, ce depuis quelques mois. En effet, le marché sud-coréen n'a monté que de 2%

cette année, performance à comparer, par exemple, aux 20,1% du marché malais. Trois raisons expliquent ce comportement tout à fait atypique du marché coréen par rapport aux autres marchés asiatiques.

Premièrement, la Corée du Sud avait connu une très forte performance en 2005 (contrairement aux Philippines ou à l'Indonésie, par exemple), avec une progression de 59% de l'indice Kospi sur l'année (exprimé en US dollars). Il n'est donc pas surprenant que le marché fasse une pause alors que les autres marchés asiatiques commençaient à rattraper le terrain perdu, voire à battre des records, comme la Thaïlande.

Pour ne rien arranger, le won s'est assez fortement apprécié face au dollar (+8,7%) et atteint maintenant ses plus hauts niveaux depuis la crise asiatique (915 KRW/USD fin novembre). Le won a, par ailleurs, gagné 6,5% par rapport au yen. Ces fortes hausses du won par rapport aux deux devises essentielles – les Etats-Unis étant le principal marché et le Japon, le principal concurrent de la Corée – ne sont pas sans poser de sérieux problèmes. Rappelons que les exportations pèsent lourd dans l'économie coréenne (environ 40%) et constituent le principal moteur de la croissance. Les autorités ont donc multiplié les déclarations et les interventions sur le marché des changes. Sans grand succès pour l'instant...

Troisième raison : les mesures prises par les autorités pour ralentir la hausse des prix de l'immobilier. En effet, la hausse a atteint 3,1% en novembre (par rapport au mois précédent), soit la plus forte progression depuis 16 ans. La Banque de Corée a donc multiplié les hausses de taux et augmenté par deux fois les niveaux de réserves obligatoires des banques.

Toutes ces raisons, ajoutées au ralentissement observé aux Etats-Unis, incitent à être prudent sur la Corée du Sud pour les mois à venir. Et pourtant, dans ce contexte peu attractif les valeurs coréennes de Globetrotter ont plutôt bien performé grâce à notre sélection rigoureuse de valeurs fortement sous-évaluées. Hankuk Glas (filiale de Saint-Gobain) et Hankook Tire (Michelin), notamment, ont très bien performé : +32% et +20%.

Dans le reste du monde, du côté des nouveaux investissements, il convient de noter l'accent mis sur le Brésil. En effet, le Brésil présente, dans le contexte actuel, trois caractéristiques intéressantes : premièrement, les investisseurs continuent à attendre un ralentissement de l'économie, alors que les derniers chiffres montrent une réaccélération, et sont plutôt sous-investis, rendant le marché brésilien est comparativement moins cher que d'autres marchés émergents ; deuxièmement, la présence au sein de la cote d'un certain nombre de sociétés dans le secteur des « utilities » – secteur qui résistera probablement mieux que d'autres lorsque l'économie finira par ralentir; troisièmement, de nombreuses sociétés dans ce secteur ont un flottant faible, concept qui nous intéresse particulièrement. Notons anecdotiquement que le président de la Bourse, un proche de Lula, se démène pour populariser les investissements en action, une démarche tout à fait louable et de bon augure.