

HMG GLOBETROTTER

Part I

Classé 8^{ème} sur 439 fonds sur 2 ans par Europerformance

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Actions Monde

MARS 2008

Gérant

Marc Girault



Informations pratiques

Forme juridique
FCP de droit français

Date de création
1^{er} juillet 2005

Valorisation
Quotidienne

Frais de gestion
1,25 % TTC

Com. de surperformance
10% au-delà du MSCI World AC

Commission de souscription
Néant

Affectation des résultats
Capitalisation

Dépositaire
Natixis

Valorisateur
Natixis

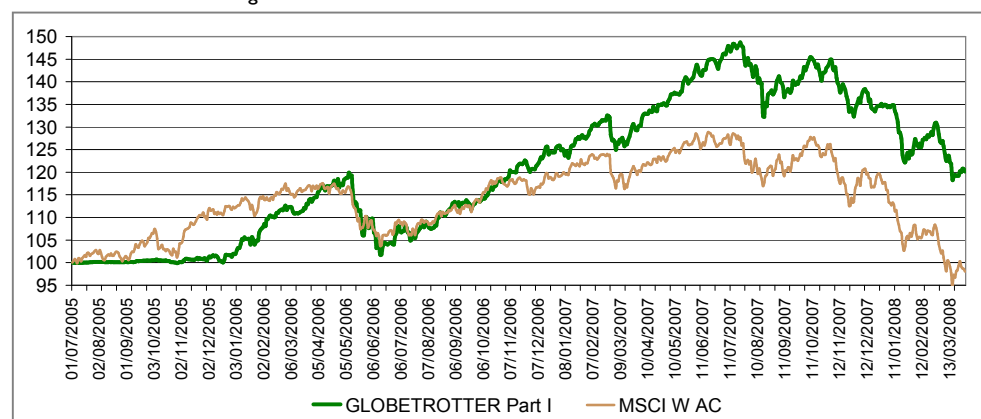
Commissaire aux comptes
KPMG

Code ISIN
FR0010201459

Performances et risques

En % (au 31/03/08)	1 mois	2008	1 an	2 ans	Origine
HMG Globetrotter part I	-6,49	-10,96	-7,65	5,39	20,11
MSCI World AC en €	-5,86	-16,72	-18,44	-16,14	-4,84
Classement Europerformance *	380/532	22/526	17/501	8/439	ND

* Au 28/03/2008 - Catégorie Actions Internationales - Général



Statistiques	1 an	Perf. annuelles en %	2006	2007
Volatilité Globetrotter - Part I	12,90 %	HMG Globetrotter - I	23,51	7,19
Volatilité MSCI World AC	14,93 %	MSCI World AC	6,26	-1,11
Tracking error	10,56 %			
Ratio d'information	1,02			
Ratio de Sharpe	-0,92			

Valeur liquidative

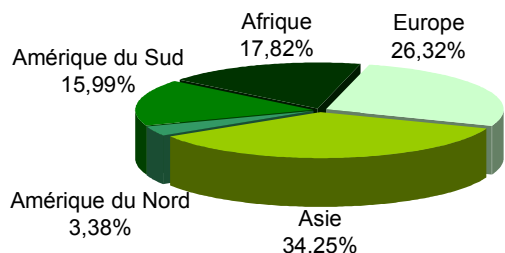
Valeur liquidative au 31 mars 2008 1 201 071,55 €
Actif net total 34 515 190,44 €

Principales lignes du portefeuille

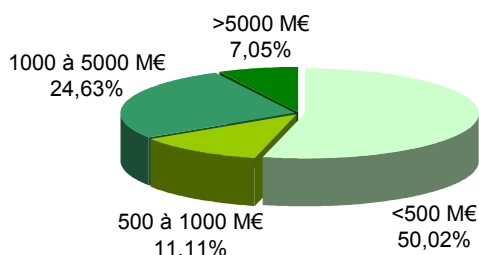
Chargeurs	7,50 %	<u>Achat nouvelle ligne</u>
Tractebel Energia Brésil	4,90 %	Néant
Total Gabon	4,17 %	
Rougier	3,55 %	<u>Ventes totales</u>
Bangkok Aviation Fuel	3,43 %	Anglogold Ashanti
Lydec	3,13 %	Cameco Corp
N.E. Chemcat Corp	2,77 %	Korea Electric Power
Jurong Cement Ltd.	2,53 %	Manila Electric
Thessaloniki Water	2,06 %	Taiwan Semiconductor
Cia Energetica ceara Coelce	1,91 %	Turkcell Ilet

Structure du portefeuille

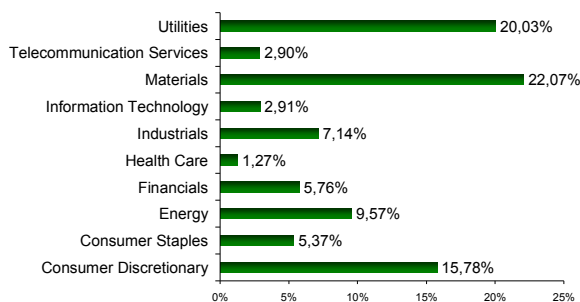
Par zone géographique



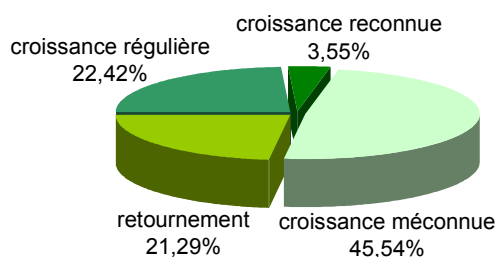
Par capitalisation (en millions d'Euro)



Répartition sectorielle



Par concept de gestion



Répartition par pays : les 10 principaux

Brésil	15,99 %	Corée du Sud	4,56 %
France	15,34 %	Japon	4,21 %
Thaïlande	9,07 %	Gabon	4,17 %
Turquie	4,90 %	Indonésie	4,16 %
Royaume Uni	4,67 %	Maroc	3,83 %

Commentaire

Cela fait sans doute partie de l'esprit humain que de chercher, en quelque circonstance que ce soit, à justifier les événements. Malheureusement, c'est toujours a posteriori. Car, a priori, la masse d'informations à analyser est telle que l'on peut toujours imaginer – et justifier – n'importe quel scénario. Nous ne chercherons pas aujourd'hui à porter un avis sur ces différents scénarios, bien que nous soyons peu convaincus par les arguments de ceux qui croient que nous avons vu le point bas. En revanche, nous mettrons en lumière les incohérences que l'on peut discerner dans le comportement des investisseurs et leur appréciation des risques. Comment expliquer, de manière rationnelle, que l'indice boursier brésilien se soit si bien tenu depuis quelques mois ? Certes, l'économie brésilienne est dynamique et a réussi jusqu'à maintenant à éviter la surchauffe. Mais il en est de même pour nombre de pays asiatiques qui ont pourtant vu leur Bourse baisser. Entre le 31 juillet 2007 et le 8 avril 2008, l'indice Kospi (Séoul) a reculé de 9,24% et l'indice composite SHSN300 de la Bourse chinoise de 12,77%, tandis que le Bovespa (Brésil) progressait de 18,44% ! On objectera qu'il s'agit d'un rééquilibrage justifié : le Bovespa avait jusque là beaucoup moins performé que les Bourses asiatiques. Mais n'est-ce pas excessif ? Allons plus loin. En regardant les spreads sur la dette souveraine par rapport au taux sur les US Treasuries, on s'aperçoit que le Brésil était jugé plus risqué que les pays d'Asie. Certes, les spreads ont plus de valeur pour les pays fortement endettés (Turquie, Argentine, par exemple), mais cela reste une bonne mesure du risque estimé. Dans ce contexte, quelle logique y-a-t-il à une pareille surperformance du Brésil ? De même, s'il n'y a rien de surprenant à ce que les marchés européens soient ceux qui ont le plus corrigé (ils étaient devenus très chers), ne peut-on pas s'étonner de la performance du S&P 500 qui n'a reculé que de 5,68% ? A ne regarder que les performances boursières, on pourrait croire que les turbulences sur les marchés résultent d'un problème économique en Europe et non du quasi effondrement du système financier américain !

Dans cet environnement où les évolutions des Bourses nous paraissent plus que jamais irrationnelles, nous avons persévéré dans notre logique contrariante. Après avoir cédé certaines lignes devenues chères, nous nous attachons à ramasser tranquillement des titres, sans céder à l'euphorie pour l'instant retrouvée. Depuis le début avril, nous avons commencé à investir dans Akçansa, société cimentière turque dont Heidelberg Cement détient près de 40 %. Akçansa est présente sur les deux régions les plus dynamiques de Turquie : la Mer Noire et la Mer de Marmara. De plus, la présence sur la Mer Noire permet l'exportation vers un autre marché très demandeur de ciment : la Russie. Nous nous renforçons aussi sur Turk Traktor et Konya Cimento (Turquie), GT Kabel (Indonésie) et N.E. Chemcat (Japon). Enfin, s'il nous a semblé intéressant de commenter la récente performance du Brésil, nous n'en restons pas moins très positifs sur ce pays, comme évoqué le mois dernier.