

HMG GLOBETROTTER

Part I

Classé 4^{ème} sur 3 ans par Europerformance*

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Morningstar

Actions Monde

OCTOBRE 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
Caceis

Valorisateur
Caceis

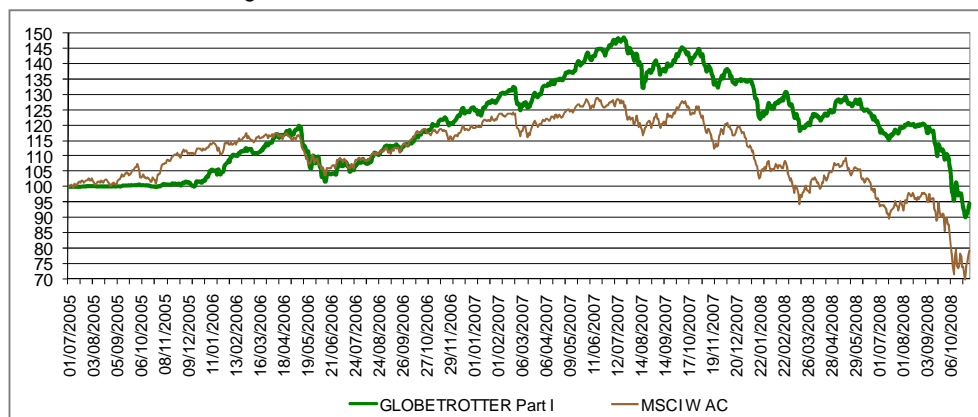
Commissaire aux comptes
KPMG

Code ISIN
FR0010201459

Performances et risques

En % (au 31/10/08)	1 mois	2008	1 an	2 ans	3 ans
HMG Globetrotter part I	-13,66	-29,95	-34,78	-20,22	-5,70
MSCI World AC en €	-11,28	-32,49	-37,01	-32,24	-23,71
Classement Europerformance *	397/534	103/509	118/500	12/460	4/390

* Au 31/10/2008 - Catégorie Actions Internationales - Général



Statistiques	3 ans	Perf. annuelles en %	2006	2007
Volatilité Globetrotter - Part I	13,15 %	HMG Globetrotter - I	23,51	7,19
Volatilité MSCI World AC	18,13 %	MSCI World AC	6,26	-1,11
Tracking error	11,44 %			
Ratio d'information	0,50			
Ratio de Sharpe	-0,42			

Valeur liquidative

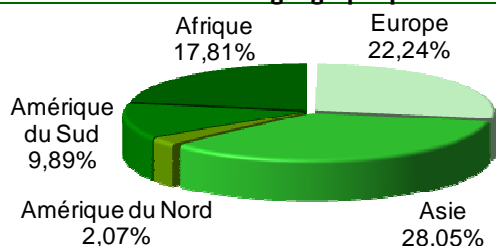
Valeur liquidative au 30 octobre 2008 944 943,02 €
Actif net total 34 065 357,07 €

Principales lignes du portefeuille

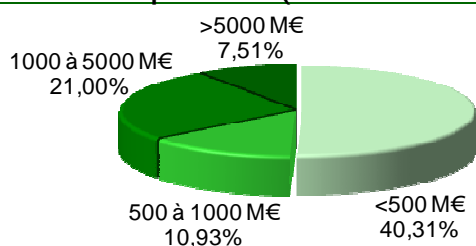
Chargeurs	6,53 %	<u>Achats nouvelles lignes</u>
Heracles General	4,05 %	CNH Global
Tractebel Energia	3,94 %	Holcim Indonesia
N.E. Chemcat Corp	3,34 %	<u>Ventes totales</u>
Jurong Cement Ltd.	2,93 %	Centrale laitière
Total Gabon	2,80 %	Digi.com
Lydec	2,67 %	
Bangkok Aviation Fuel	2,35 %	
Malteries Franco-Belges	1,77 %	
Showa Shell Sekiyu	1,77 %	

Structure du portefeuille

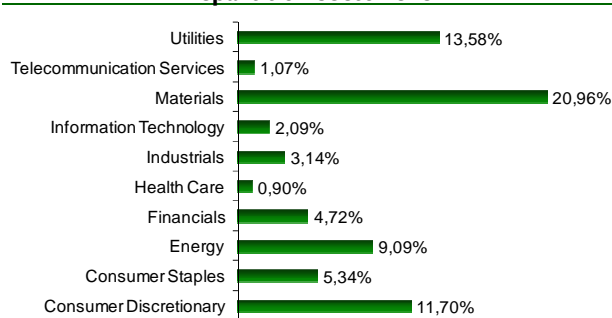
Par zone géographique



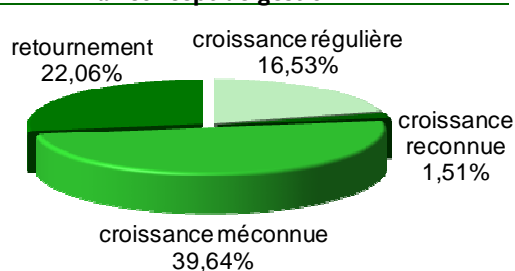
Par capitalisation (en millions d'Euro)



Répartition sectorielle



Par concept de gestion



Répartition par pays : les 10 principaux

France	11,30 %	Grèce	5,22 %
Brésil	9,89 %	Royaume-Uni	4,49 %
Algérie	7,95 %	Corée du Sud	4,18 %
Japon	6,22 %	Singapour	3,62 %
Thaïlande	5,68 %	Turquie	2,85 %

Commentaire

Dans ce contexte très favorable pour l'investisseur qui a su garder des réserves de liquidité, nous avons été des investisseurs nets au mois d'octobre, avec près de 3,3 M€ investi, en net, en octobre ! Cela ne nous a pas empêché de faire aussi de fructueux allers-retours : Sovereign Bank, Cameco, BHP Billiton.

Après un éclairage donné sur Thessaloniki Water le mois dernier, nous restons en Grèce avec une autre valeur : Héraclès General Cement. L'opportunité s'est présentée de nous renforcer massivement à des cours très attractifs. Nous avons acquis près de 240 000 actions au cours moyen de 5,84 €, soit un investissement d'environ 1,4 M€. Pourquoi un tel investissement et une telle conviction sur cette valeur ? Certes, nous avons agi par opportunisme : un hedge fund devant solder sa ligne, nous avons profité de conditions très avantageuses. Cependant, au-delà de cet aspect, se cache une vraie conviction sur le potentiel de cette valeur. Tout d'abord, pour des raisons macro-économiques. Le secteur cimentier bénéficie de l'élévation progressive du niveau de vie en Grèce. Selon les prévisions européennes, la Grèce sera l'un des deux seuls pays de la zone euro à connaître un taux de croissance positif (2,5%) en 2009. Viennent ensuite les raisons micro-économiques. Pour donner un ordre d'idée, on considère qu'en Europe une cimenterie coûte 150€ la tonne de capacité de production. Les 9,6 millions de tonnes d'Héraclès vaudraient donc 1,44 Md€. Cela est à rapprocher des 415 millions de capitalisation que représente notre prix d'achat moyen des titres au mois d'octobre. On pourra, cependant, argumenter que le cours de Bourse ne représente pas forcément la valeur de remplacement de l'actif de la société. Prenons donc une autre approche pour évaluer l'intérêt de notre investissement. Au titre de l'exercice 2007, Héraclès a versé un dividende de 1€ par action. En supposant que l'environnement économique médiocre incite la société à diviser par deux son dividende pour 2008, nous obtiendrions quand même un rendement de 8,5% sur les actions que nous venons d'acquérir ! Or, Lafarge ayant besoin de liquidités pour réduire l'endettement né de l'acquisition d'Orascom, il semble peu probable que le groupe accepte une réduction significative du dividende versé par Héraclès... D'où une chance de rendement encore plus élevé pour HMG Globetrotter. Le dernier élément réside dans la stratégie de Lafarge. La société a l'habitude de conserver des minoritaires dans ses filiales lorsque celles-ci sont en phase d'investissement, et de chercher à intégrer à 100% dès lors que la filiale n'a plus d'investissements lourds à réaliser. Ce qui est le cas pour Héraclès... Lafarge a ainsi augmenté sa participation dans Héraclès, il y a un an, à un cours de 17,4 €. Un beau potentiel de plus-value...