

Notation Morningstar
★★★★

Ce document est à caractère commercial. Nous vous recommandons de consulter le **DICI** pour plus d'informations (www.hmgfinance.com)



Meilleur fonds sur 3 ans
Actions Internationales
Prix 2009, 2010 et 2011



Meilleur fonds sur 5 ans
Actions Internationales
Prix 2011 et 2012

Victoires de SICAV:
Meilleur fonds sur 5 ans
Actions pays émergents
2011 et 2013

Co-Gérants : **Marc GIRAULT**
depuis l'origine
Paul GIRAULT
depuis 2009

FCP de droit français
Parts de Capitalisation

Catégorie AMF
Actions Internationales

Code ISIN
FR0010201459

Durée de Placement
Recommandée
Minimum 5 ans

Valorisation
Quotidienne

Lancement
le 1^{er} juillet 2005

Frais de Gestion
1,25% TTC

Commission de
Surperformance
10% au-delà du
MSCI World AC

Droits d'entrée
Néant

Souscription Initiale
Minimum 1 000 000€

Dépositaire : CACEIS

Valorisateur : CACEIS

Commissaire
aux Comptes
KPMG

Valeur liquidative
Au 30/01/2015

2 127 137,05 €

Actif Net

Au 30/01/2015

170 506 610,95 €

HMG FINANCE

HMG GLOBETROTTER – Part I

janvier 2015

Objectif de gestion

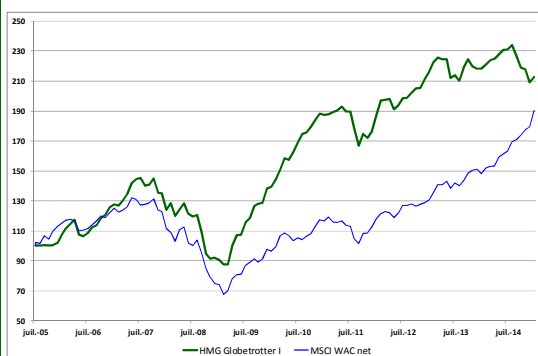
L'objectif du fonds est la croissance du capital investi, par des prises de positions dans des sociétés dont l'essentiel des revenus est réalisé dans les pays émergents.

Ces sociétés sont des filiales de grandes sociétés européennes cotées à l'étranger, des sociétés de pays émergents auxquelles un accord avec un groupe européen confère un avantage concurrentiel décisif ou des sociétés européennes dont l'essentiel des revenus est réalisé dans des pays émergents.

La répartition des positions et la nature des sociétés présentes dans le portefeuille doivent permettre de conserver un profil de risque plus prudent qu'un investissement direct dans des sociétés de pays émergents.

L'indice de référence du FCP est le MSCI AC World en EUR (Source : net dans www.msci.com). Jusqu'en 2012, la performance de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus distribués. A compter de l'exercice 2013, la performance du FCP est comparée à la performance de l'indicateur de référence dividendes nets réinvestis.

Performances



	2010	2011	2012	2013	2014
Par année civile en %					
HMG Globetrotter I (EUR)	36,2	-6,3	19,8	3,3	-4,2
MSCI AC World (EUR)	18,1	-6,4	11,7	17,5	18,6

Statistiques de risque sur 3 ans

Ratio de Sharpe	0,56
Volatilité HMG Globetrotter I (EUR)	8,2%
Volatilité MSCI AC World (EUR)	10,7%
Tracking Error	8,5%

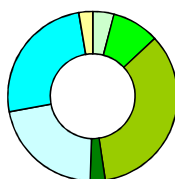
Les performances passées ne préjugent pas des performances future
La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes.

Répartition du Portefeuille

Principales lignes actions du portefeuille

ALLIANZ MALAYSIA	5,7%	TEFONICA BRASIL	3,4%
TOTAL GABON	5,2%	SONATEL	3,3%
STANDARD CHARTERED PLC	4,5%	MOBINIL	2,4%
CNH INDUSTRIAL NV	4,3%	HANKUK GLASS IND	2,3%
SHINHAN FINANCIAL GROUP	4,3%	COMP. DE GAS DE SAO PAULO	2,2%

Par région d'activité



Europe	4,3%
Europe Émergente	9,5%
Asie	36,5%
Amérique du Nord	3,0%
Amérique Latine	22,8%
Afrique/Moyen Orient	26,7%
Liquidités	-2,8%

Par taille de capitalisation



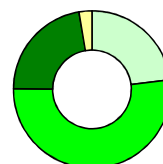
<500m€	46,1%
De 500M€ à 1 Md€	10,4%
De 1 à 5 Mds€	25,2%
>5Mds€	18,2%
Obligations	2,9%
Liquidités	-2,8%

Par secteur d'activité



Services aux Collectivités	12,1%
Télécommunications	11,8%
Énergie	12,2%
Consommation Discrétionnaire	8,8%
Matériels	18,8%
Finance	19,0%
Biens de Consommation de Base	9,7%
Industrie	6,3%
Technologies de l'Information	0,4%
Santé	2,9%
Liquidités	-2,8%

Par concept de gestion



Retournement	24,2%
Croissance Méconnue	54,7%
Croissance Régulière	23,3%
Liquidités	-2,8%

2, RUE DE LA BOURSE 75002 PARIS - TEL : 01 44 82 70 40 - FAX : 01 42 33 02 32

AGREMENT AMF n° GP-91-17 du 18/06/1991

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE AU CAPITAL DE 235 533,74 € - RCS PARIS B381985654 - APE 6630Z

ORIAS n° 09050453 - Numéro de TVA intracommunautaire : FR4138198565400031 - hmgfinance@hmgfinance.com

HMG GLOBETROTTER – Part I

janvier 2015

Performances %	1 mois	2015	1 an	3 ans	5 ans	Origine
HMG Globetrotter I (EUR)	1,8	1,8	-2,5	13,8	52,5	112,7
MSCI AC World (EUR)	6,1	6,1	28,3	61,1	97,5	90,3
Ecart	-4,3	-4,3	-30,8	-47,4	-45,0	22,4

Commentaire du mois de janvier

L'année 2015 débute d'une manière qui nous rend confiants pour la suite de l'année :

- Les grands thèmes, simples à comprendre, mais sans réelle valeur fondamentale, créent un « bruit » de court terme dans l'évolution des marchés. Il y a eu, successivement, les BRIC, puis les BRICS, et d'autres encore. On se rend bien compte aujourd'hui de l'absurdité de ces « formules magiques ». Mais d'autres thèmes en ont pris la suite : les BRICS sont réduits à l'Inde (beaucoup trop chère pour votre FCP, même si nous y trouvons encore quelques pépites) et la Chine (trop chère et risquée). Même chose sur le plan sectoriel où les technologies de l'information font une dangereuse unanimité, cette industrie étant d'ailleurs peu représentée dans l'univers du FCP. Nous sommes convaincus que le marché va redevenir discriminant et ne plus acheter une valeur parce qu'elle est dans un pays ou un secteur donné, mais pour sa valeur intrinsèque et sa faible valorisation au regard de sa croissance future. HMG Globetrotter, dont les actions sont choisies selon des critères « value » en fonction de couples pays/marché porteurs à long terme, devrait bénéficier pleinement de cette rationalité retrouvée. Quelques illustrations, choisies à dessein parmi des investissements qui ont connu en 2014 une année difficile :
- Le Brésil est la première position pays, avec 15,2% du fonds à fin janvier. Or, la performance du Brésil – et sa perception chez les investisseurs – sont très liées au cours des matières premières, car le pays en est un important exportateur (pétrole, fer, matières premières agricoles). Mais nous pensons que le marché brésilien a maintenant atteint un plancher avec, dans certains cas, des valorisations très basses (4 à 6 fois le résultat d'exploitation) pour des sociétés affichant une belle rentabilité et une belle croissance anticipée ; un mot par exemple sur :
- Les grandes manœuvres dans les télécommunications au Brésil, qui vont aboutir à une recombinaison du paysage concurrentiel. D'une part, Telefonica Brasil vient de racheter GVT à Vivendi pour 7,2 Mds €. Grâce à la bonne complémentarité géographique, notamment dans la télévision à péage, ce rachat va permettre à Telefonica Brasil de devenir un acteur majeur sur l'ensemble du territoire. D'autre part, Oi, après avoir cédé les activités portugaises de Portugal Telecom (l'assemblée générale du 12 janvier vient d'approuver cette cession) à Altice, pourrait racheter en totalité ou en partie TIM Brasil, la filiale locale de Telecom Italia. L'incertitude autour de cette opération est pour l'instant reflétée dans le cours, mais sa réalisation aboutirait à une forte revalorisation du titre. HMG Globetrotter détient des positions significatives dans ces deux sociétés et bénéficiera à plein de ces revalorisations ;
- Mineral Deposits est une société australienne qui détient, à parité avec la société française Eramet, un gigantesque projet d'exploitation de sables minéralisés au Sénégal (concession de 100 km de long, 20 ans de durée de vie estimée !). Ces sables minéralisés contiennent du zircon et de l'oxyde de titane, minéraux utilisés dans de multiples applications industrielles. L'exploitation est en phase de montée en puissance et même si une bonne partie du risque est maintenant derrière nous, lorsque l'exploitation atteindra sa pleine capacité (a priori au troisième trimestre), le cours de la valeur progressera ;

Commentaire du mois de janvier (suite et fin)

- Total Gabon est une des valeurs importantes du fonds. Elle pâtit, bien sûr, de la faiblesse du cours du pétrole. Mais deux facteurs font – à notre avis – que 2015 pourrait voir une réelle réappréciation de la valeur. En premier lieu, un élément qui pesait sur le cours de Total Gabon était le risque d'une amende très importante (800 M \$ initialement annoncés) au titre des impôts 2008 à 2010. Total Gabon a réglé en 2014 une amende qui, même si on n'en connaît pas le montant, semble avoir été très largement inférieure, et cette affaire est maintenant soldée. Par ailleurs, la société a engagé depuis deux ans une grande campagne d'exploration pour renouveler ses réserves. Cette campagne se fait dans le présalifère où d'importantes découvertes ont été faites ces toutes dernières années au Brésil, juste de l'autre côté de l'Atlantique. On peut donc avoir quelque espoir que, la géologie étant identique, Total Gabon fasse de belles découvertes, à un moment où les réductions massives d'investissements annoncées depuis quelques semaines par les majors pétroliers auront provoqué une stabilisation, puis un rebond du prix du pétrole.

Nous avons délibérément mentionné des valeurs qui, après avoir connu des difficultés en 2014, devraient faire l'objet d'une évolution positive en 2015, alors même qu'elles pèsent un certain poids dans le portefeuille.

Mais on pourrait multiplier les exemples, en choisissant des thèmes moins difficiles – comme par exemple la hausse en janvier de Shell refining Malaysia (+17%) et de New Zealand refining (+15%), dont les investisseurs, après des mois de retard, commencent à comprendre qu'elles comptent parmi les premières bénéficiaires de la baisse du prix du pétrole ! Toutes les sociétés dans lesquelles nous investissons sont ainsi dans l'attente d'être comprises par les investisseurs.

L'analyse quantitative du portefeuille met en évidence que votre fonds HMG Globetrotter montre des ratios de valorisation moyens très largement inférieurs à ceux des indices (MSCI All Country World ou MSCI Emerging) : par exemple, P/E de 15,4x pour Globetrotter contre respectivement 28,1x et 28,7x, ou rendement du dividende de 8,25%, contre 2,63% et 2,37%, respectivement. Et rappelons, une fois de plus, que ceci se fait avec une volatilité sur un an (9,53%) très sensiblement inférieure à celle du marché (13,26% pour le MSCI EM et 11,55% pour le MSCI ACWI).

Quand nous achetons 1 euro de valeur intrinsèque en payant 0,5 euro seulement (voire moins) de valeur boursière, nous pouvons nous permettre de patienter un peu si le marché ne reconnaît pas tout de suite les mérites de l'entreprise, du secteur ou du pays !

En résumé, être porteur de HMG Globetrotter, c'est être actionnaire de valeurs de qualité à des prix bien inférieurs à la moyenne des marchés, et avec un risque inférieur. Tous ces éléments ne peuvent qu'aboutir à une belle performance du fonds, non seulement sur la seule période qui compte vraiment, le moyen et le long terme, mais aussi probablement dès 2015. Le second semestre 2014 apparaîtra alors clairement pour ce qu'il a été : une petite parenthèse dans un beau parcours à long terme.