

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 31/12/2014
2 089 418,13 €

Actif Net Au 31/12/2014
179,030,624.59

HMG GLOBETROTTER – Part I

décembre 2014

Objectif de gestion

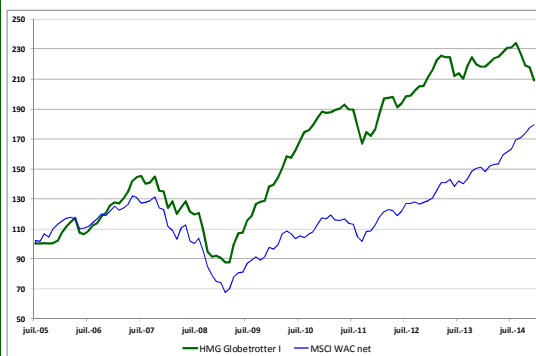
L'objectif du fonds est la croissance du capital investi, par des prises de positions dans des sociétés dont l'essentiel des revenus est réalisé dans les pays émergents.

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



Performances %	2014	1 an	3 ans	5 ans	Origine
HMG Globetrotter I (EUR)	-4,2	-4,2	18,5	51,2	108,9
MSCI AC World (EUR)	18,6	18,6	59,4	83,9	79,3
Ecart	-22,8	-22,8	-40,8	-32,6	29,6

Par année civile en %	2010	2011	2012	2013	2014
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	0,66
Volatilité HMG Globetrotter I (EUR)	8,1%
Volatilité MSCI AC World (EUR)	10,4%
Tracking Error	7,9%

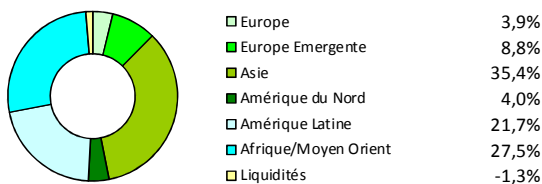
Les performances passées ne préjugent pas des performances future. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes.

Répartition du Portefeuille

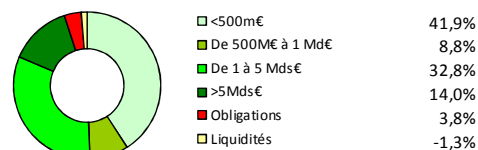
Principales lignes actions du portefeuille

ALLIANZ MALAYSIA	5,3%	SHINHAN FINANCIAL GROUP	3,7%
TOTAL GABON	4,8%	TELEFONICA BRASIL	3,0%
SONATEL	4,8%	SIAM CITY CEMENT	2,8%
STANDARD CHARTERED PLC	4,5%	MOBINIL	2,3%
CNH INDUSTRIAL NV	4,1%	ATHENS WATER SEWERAGE	2,1%

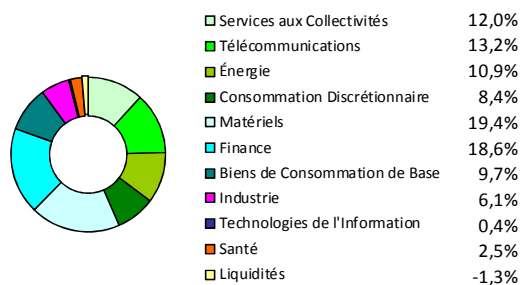
Par région d'activité



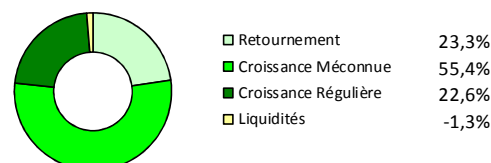
Par taille de capitalisation



Par secteur d'activité



Par concept de gestion



HMG FINANCE

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 236 923,53 € - RCS PARIS B381985654 - APE 6630Z
ORIAS n° 09050453 - Numéro de TVA intracommunautaire : FR4138198565400031 - hmgfinance@hmgfinance.com

HMG GLOBETROTTER – Part I

décembre 2014

Performances %	1 mois	2014	1 an	3 ans	5 ans	Origine
HMG Globetrotter I (EUR)	-4,1	-4,2	-4,2	18,5	51,2	108,9
MSCI AC World (EUR)	1,0	18,6	18,6	59,4	83,9	79,3
Ecart	-5,2	-22,8	-22,8	-40,8	-32,6	29,6

Commentaire du mois de décembre

La part I de votre fonds HMG Globetrotter a, en 2014, cédé 4,2%.

Ceci se compare à une progression des marchés émergents de + 11,38% en 2014, et une hausse encore supérieure des marchés globaux.

Cette sous-performance est apparue très récemment, au second semestre, et nous en avons déjà analysé les raisons au cours des précédents rapports. Pour résumer :

- Une très faible présence en Amérique du Nord (1,1%), marchés qui ont, géographiquement, tiré les indices globaux en 2014 et représentent 56% du total mondial.
- Une très faible présence dans les secteurs les plus en vue en 2014 : santé et technologies de l'information, secteurs très peu représentés dans notre univers de filiales.
- L'Asie a progressé en sens inverse du reste du monde émergent : hors Asie, les émergents ont cédé 4,49%. Or notre approche « value » nous a conduit à sous-pondérer la zone asiatique au profit de l'Amérique du Sud et l'Afrique qui représentent, directement et indirectement, 45,9% du portefeuille en fin d'année, contre un poids de seulement 19,6% dans l'indice.
- Au sein des émergents, HMG Globetrotter avait une faible exposition à l'Inde et une exposition directe nulle à la Chine continentale. L'Inde a progressé de 41,06% en euros, et la Chine + Hong Kong + Taiwan de 38,32%. Par ailleurs, en Chine, c'est surtout une spéculation locale sur les actions « A » (accessibles aux chinois) qui a tiré le mouvement : si les pays émergents ont gagné 11,38% en 2014, ils ont progressé de 21,89% lorsqu'on inclut les actions chinoises « A ».
- Une conjonction, jamais vue en bientôt 10 ans, d'événements spécifiques affectant négativement certaines des principales lignes du portefeuille, créant un momentum négatif temporaire.

Malgré tous ces éléments, sur 5 ans, qui est l'horizon d'investissement du fonds, votre FCP HMG Globetrotter bat très largement les indices émergents : + 8,54% de croissance annuelle moyenne pour la part I, contre + 5,31% de croissance annuelle moyenne de l'indice des pays émergents.

Qu'attendre de 2015 pour HMG Globetrotter ?

La fin du momentum négatif sur certaines valeurs, dont la contreperformance s'est accélérée au dernier trimestre, sans raison fondamentale supplémentaire ; traditionnellement, ce type de mouvement s'inverse au début de l'année suivante, avec d'autant plus de force que la contreperformance a été marquée en fin d'année, et devrait bénéficier à HMG Globetrotter.

De là à attendre que ce rebond de début d'année s'étende aux pays, tel le Brésil, qui ont déçu en 2014, il y a un pas que nous pensons prématuré de franchir.

- Il y a des affaires à faire dans les pays vendus pour des raisons « macro » du fait de la baisse des matières premières. Les zones dont la santé économique est liée aux matières premières (Amérique du Sud et Afrique) ont eu une mauvaise performance en 2014, alors que les pays qui bénéficient de la baisse des matières premières (beaucoup de pays asiatiques) ont bien progressé. Ces grands mouvements « macro » créent des situations anormales de valorisation sur certaines sociétés, positionnées sur des secteurs en croissance, mais dont le tort est d'exercer leur activité dans un pays délaissé. Ceci crée, sur certaines sociétés et dans certains secteurs, des opportunités d'achat, dans une optique de moyen terme : ce sont les sociétés sur lesquelles HMG Globetrotter est présent, pour préparer la performance des prochaines années.
- De plus, même dans les pays qui souffrent de la baisse des matières premières, il y a beaucoup de secteurs et de sociétés qui bénéficient largement de la chute du pétrole, mais qui ont baissé en 2014, car les approches « macro » géographiques négligent ce type d'opportunités. HMG Globetrotter les a identifiées et ciblées.

Vous pouvez consulter l'ensemble des documents réglementaires (notamment nos politiques de sélection des intermédiaires financiers et de prévention/gestion des conflits d'intérêts) sur notre site internet www.hmgfinance.com.

Commentaire du mois de décembre (suite et fin)

- Nous avons évité la Russie jusqu'à ce jour, 2015 verra-t-elle notre premier investissement direct dans ce pays ? Ce n'est pas à exclure, même si notre prudence était plutôt politique, et que ce facteur demeure quelle que soit la décote des actions par rapport à la valeur intrinsèque des entreprises.
- Un sujet important est l'Inde : à 20x les résultats (contre 17x pour le S&P 500 !) nous considérons l'Inde comme trop chère, d'autant que les sociétés les plus intéressantes se traitent avec une forte prime par rapport à ce PER moyen. Nous continuerons à rester sous-représentés en Inde, aux niveaux actuels, même si nous y accumulons patiemment des titres décotés.
- Un sujet essentiel et très intéressant est la Chine, avec des signaux, contradictoires en apparence, mais cohérents sur le fond. On a en effet observé en 2014 une forte hausse des actions « A » destinées aux Chinois (63% de hausse en euros !), ce qui semble montrer une forte confiance des Chinois, dans leur économie. Mais parallèlement, la balance des paiements est devenue de plus en plus fortement négative au fil de 2014, atteignant avant l'hiver 1.500 milliards de dollars US de sorties en rythme annuel (l'équivalent du tiers des réserves de change accumulées en 20 ans d'excédents commerciaux, pour donner un ordre de grandeur), ce qui semble au contraire manifester une forte défiance des Chinois vis-à-vis de leurs perspectives économiques. En fait, il faut lire dans ces deux signaux la même défiance des investisseurs chinois, la forte hausse de leur Bourse n'étant que la traduction de leur incapacité à trouver des investissements « réels » attrayants. La Bourse y joue à la fois le rôle de parking temporaire de liquidités et de casino. Méfiance donc. Indépendamment de cette analyse, des doutes très sérieux sur le risque entrepreneurial chinois, confirmés par plusieurs affaires ayant affecté des entreprises de taille mondiale, Danone ou Caterpillar, parmi d'autres, nous poussent à persister à éviter ce pays pour un investissement direct encore aujourd'hui.
- Un facteur de risque sous-estimé, est l'endettement en dollars US contracté par beaucoup d'entreprises émergentes, au vu des taux d'intérêts très bas disponibles, notamment par rapport aux taux locaux généralement offerts. Tous ces emprunts, loin s'en faut, ne sont pas assis sur des revenus en dollars US. Entre la hausse prévisible des taux du \$ et la hausse du \$ contre la plupart des monnaies locales, le risque de défaut va devenir une réalité. La sécurité intrinsèque du concept de HMG Globetrotter : l'investissement dans les filiales de groupes européens solides, va à nouveau manifester tout son attrait. En période de risque financier accru, notre sélection devrait voir sa valorisation relative s'apprécier.

Depuis de nombreuses années déjà, la croissance économique des pays émergents est supérieure à celle des pays développés. Malgré cela, leur progression boursière est inférieure depuis plus de cinq ans à celle des pays développés. Un rattrapage est inévitable, surtout dans les pays où la baisse des matières premières a occulté aux yeux des investisseurs le potentiel de certains secteurs d'activité.

Nous nous attendons en 2015 au retour logique des investisseurs à une approche sectorielle sélective : HMG Globetrotter est bien placé pour en tirer parti.

En effet, le processus de gestion de HMG Globetrotter pour 2015 restera la sélection de valeurs de qualité sous-évaluées dans des secteurs porteurs, dans les pays où ils sont porteurs ; une approche trifide, secteur, valeur, pays. Rappelons qu'un secteur n'est jamais porteur dans l'absolu, il est porteur relativement au niveau atteint par chaque pays sur l'échelle du cycle de développement. Rappelons aussi que le choix des filiales permet de maximiser la croissance et réduire le risque d'exécution à l'intérieur des couples secteurs/pays. Ceci sans avoir peur d'aller temporairement, si nécessaire, en contresens du consensus.

A plus long terme, le thème de l'investissement dans les émergents sera inéluctablement gagnant.

Les prévisions de l'OCDE à l'horizon 2030 s'attendent à ce que le monde émergent représente 51% du PIB mondial en 2030 contre 35% en 2011. Le taux de croissance serait, d'ici à 2030, de 2,2% par an pour l'OCDE et de 5,9% pour le monde hors-OCDE. On peut s'interroger sur la validité et le mode de calcul des chiffres, et des prévisions aussi précises, données sur une aussi longue période, doivent être traitées avec une grande prudence, mais l'évolution du rapport de forces est incontestable dans la durée. De plus, l'épargne des pays émergents représentera, à l'avenir, une proportion de plus en plus importante de l'épargne mondiale, ce qui devrait favoriser les bourses émergentes.