

Notation Morningstar
★★★

HMG GLOBETROTTER – Part I

décembre 2017

Document à caractère commercial. OPCVM (UCITS) présentant un risque de perte en capital, nous vous recommandons de consulter le DICI pour plus d'informations



LIPPERS:

Meilleur fonds sur 3 ans et 5 ans:
Actions Internationales
Prix 2009, 2010, 2011 et 2012

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 Si dépassement du High water mark
10% au-delà du MSCI AC World

Droits d'entrée Néant

Souscription Initiale Minimum 10 000€

Dépositaire : CACEIS Bank

Valorisateur : CACEIS Fund Administration

Commissaire aux Comptes KPMG Audit

Valeur liquidative Au 29/12/2017
2 417 912,29 €

Actif Net Au 29/12/2017
90 777 577,60 €

Objectif de gestion

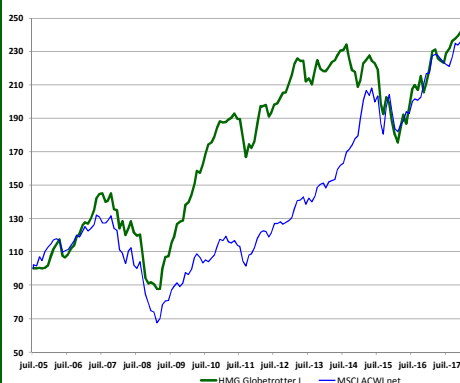
L'objectif de gestion est de battre l'indice MSCI All Countries World Index sur une période de cinq ans grâce à des investissements sur les marchés d'actions internationaux. Toutefois le FCP HMG Globetrotter n'est pas un fonds indiciel. Par conséquent il pourra arriver que sa performance s'éloigne de celle de l'indice.

Informations complémentaires : Le fonds prend positions dans des sociétés dont l'essentiel des revenus est réalisé en dehors de l'Europe. 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).

Performances



Profil de risque						
1	2	3	4	5	6	7

Performances nettes %	1 mois	2017	1 an	3 ans	10 ans	Origine
HMG Globetrotter I (EUR)	1,1	14,5	14,5	15,7	79,3	141,8
MSCI AC World (EUR)	0,9	8,9	8,9	31,6	91,8	135,9

Par année civile en %	2012	2013	2014	2015	2016
HMG Globetrotter I (EUR)	19,8	3,3	-4,2	-9,8	12,0
MSCI AC World (EUR)	14,3	17,5	18,6	8,8	11,1

Statistiques de risque sur 3 ans

Ratio de Sharpe	0,48
Volatilité HMG Globetrotter I (EUR)	11,5%
Volatilité MSCI AC World (EUR)	14,3%
Tracking Error	9,8%

La source utilisée pour les performances de l'indice MSCI AC World en EUR dividendes réinvestis est le « net » sur le site internet www.msci.com, les données relatives à la performance du FCP sont calculées par HMG FINANCE. Les performances passées indiquées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées.

Répartition du Portefeuille

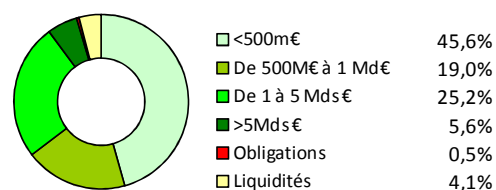
Principales lignes actions du portefeuille

SONATEL	6,0%	MINERAL DEPOSITS	3,8%
ALLIANZ MALAYSIA	5,9%	VIA VAREJO SA	3,4%
HANKUK GLASS IND	4,4%	CAMELLIA PLC	2,9%
COMGAS	4,0%	CIA DE SANEAMENTO DO PA-L	2,7%
SONAE SIERRA BRASIL	3,9%	AFRICAN OXYGEN	2,4%

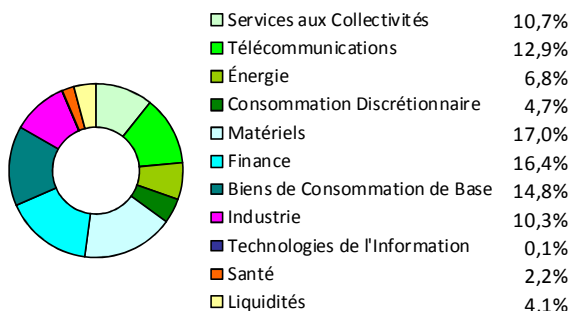
Par région d'activité



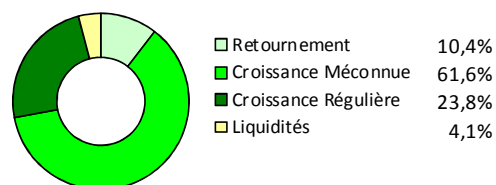
Par taille de capitalisation



Par secteur d'activité



Par concept de gestion



HMG FINANCE

ANALYSE DES PERFORMANCES DE HMG GLOBETROTTER AU 29/12/2017											
PAR PAYS				PAR SECTEUR				PAR DEVISE			
Positif		Négatif		Positif		Négatif		Positif		Négatif	
Afrique du Sud	0,44	Egypte	-2,66	Biens Conso.Base	0,58	Télécommunications	-2,57	ZAR	0,21	BRL	-0,40
Brésil	0,43	Corée du Sud	-0,28	Industrie	0,46	Techno.de l'Info.	0,01	CLP	0,10	EGP	-0,06
Australie	0,40	Indonésie	-0,19	Utilities	0,34	Finance	0,02	AUD	0,08	IDR	-0,05

Commentaire du mois de décembre

Après huit années de marché haussier dans les pays développés, nous atteignons, d'une part, la plus longue vague haussière de l'histoire et, d'autre part, des valorisations historiquement élevées. Cette situation inédite s'explique essentiellement par les énormes masses monétaires créées (14 000 milliards de dollars !) après la crise de 2008-2009 et les taux historiquement bas. Ce mouvement s'est développé avec une migration du style « value » vers le style « croissance ». Ainsi, l'indice Russell 1000 Value des sociétés « value » aux Etats-Unis a progressé, en moyenne, de 6,9% par an depuis dix ans, contre +10,1% par an pour l'indice des valeurs de croissance. L'écart s'est même creusé cette année avec +28% pour l'indice « croissance », contre seulement +10% pour le « value ».

Pourtant, les analystes prévoient la poursuite de ce mouvement en 2018, ce qui pourrait étonner. Les fervents défenseurs de ces prévisions – que nous jugeons optimistes – évoquent, pour les justifier, un changement de modèle économique, parfaitement représenté par les GAFA (NDLR : Google, Amazon, Facebook, Apple). Cette théorie nous semble erronée à deux titres :

- On se rappelle la crise des sociétés « .com », au début des années 2000, alors que l'on nous avait précédemment expliqué que la nouvelle économie n'avait rien à voir avec l'ancienne et allait croître indéfiniment ;
- Il est étonnant de constater, qu'en fait de changement de modèle, Amazon, l'un de ses champions, vient de se lancer dans le « bricks and mortar » en rachetant, en juin dernier, la chaîne américaine de supermarchés Whole Foods.

Dans ces conditions, pourquoi acheter cher des marchés développés à la croissance modérée (+2% pour 2018 selon le FMI), alors que les émergents sont plus dynamiques (+4,9% en 2018 selon le FMI) et, bien souvent, moins chers (P/E de 12,96x 2018 pour le MSCI Emerging Markets) ?

Par ailleurs, la plupart des économies émergentes ont connu une notable amélioration de leur conjoncture, notamment grâce à un recul significatif de l'inflation qui a permis à certaines banques centrales (Brésil, Russie, Inde, Indonésie) de baisser les taux. Ainsi, l'Indonésie a vu la nouvelle vigueur de son économie reconnue par Fitch, qui a relevé d'un cran sa notation mi-décembre.

Par conséquent, malgré de fortes hausses de beaucoup de marchés boursiers des pays émergents en 2017 – par exemple, +26,85% pour l'Ibovespa (Sao Paulo) ou +20% pour le Jakarta Composite – nous sommes convaincus qu'il reste de bonnes perspectives pour ces marchés et pour le fonds HMG Globetrotter. En effet, lorsqu'ils retournent vers les émergents, les investisseurs se portent en premier lieu (en 2017, par exemple) sur les grandes valeurs locales, faisant généralement partie des indices. Ce sont souvent des conglomérats, présents dans de multiples activités. Ces valeurs ne font pas partie de l'univers d'HMG Globetrotter. Ce n'est que par la suite que les investisseurs passent en revue les cotes de manière plus raffinée et s'intéressent aux autres valeurs, et donc à celles de notre univers d'investissement.

Nous pensons que 2018 pourrait être l'année de cette inflexion et voir le fonds bien performer. D'ailleurs, avec un P/E moyen de 9,99x (NDLR : en excluant la seule valeur Almacenes Exito, qui, du fait de ses énormes frais financiers, voit son P/E s'élever à 169,5x), la valorisation d'HMG Globetrotter s'établit bien en-dessous du MSCI AC World (20,2x) ou du MSCI Emerging Markets (15,3x). La valorisation relative des titres du portefeuille d'HMG Globetrotter justifierait certes en 2018 une progression encore meilleure que les 14,5% (part I) de 2017. Enfin, il est à noter que les valeurs de parts, qui s'approchaient fin décembre du plus haut historique, l'excèdent toutes à l'heure où nous écrivons.