

Notation Morningstar
★★★★★

HMG GLOBETROTTER – Part I

mars 2013

Objectif de gestion

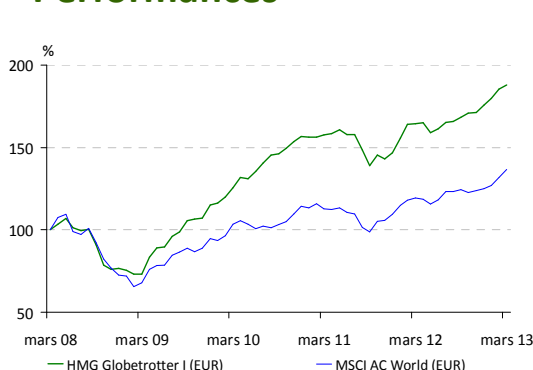
L'objectif du fonds est la croissance du capital investi, par des prises de positions dans des sociétés dont l'essentiel des revenus est réalisé dans les pays émergents.

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 %	1 mois	2013	1 an	3 ans	5 ans
HMG Globetrotter I (EUR)	1,4	6,9	14,4	49,8	88,0
MSCI AC World (EUR)	3,7	9,3	14,6	31,9	36,6
Écart	-2,2	-2,4	-0,3	17,9	51,3

Par année civile en %	2008	2009	2010	2011	2012
HMG Globetrotter I (EUR)	-31,8	50,3	36,2	-6,3	19,8
MSCI AC World (EUR)	-40,6	27,4	18,1	-6,4	11,7

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,40
Volatilité HMG Globetrotter I (EUR)	8,2%
Volatilité MSCI AC World (EUR)	13,2%
Tracking Error	10,3%

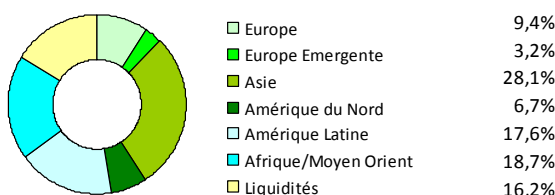
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La volatilité est calculée sur la base des performances quotidiennes.

Répartition du Portefeuille

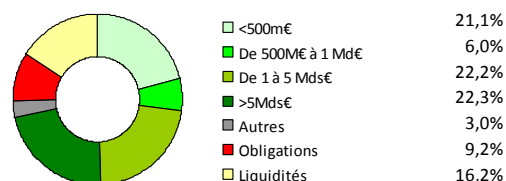
Principales lignes actions du portefeuille

TOTAL GABON	4,0%	OI	2,0%
STANDARD CHARTERED PLC	3,3%	CAMECO	2,0%
CNH GLOBAL NV	2,7%	TELEFONICA BRASIL	1,9%
MAROC TELECOM	2,4%	ALLIANZ MALAYSIA	1,9%
SIAM CITY CEMENT	2,4%	CHUGAI PHARMACEUTICAL C	1,7%

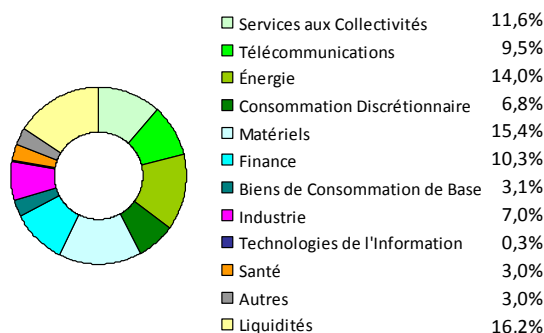
Par pays d'activité



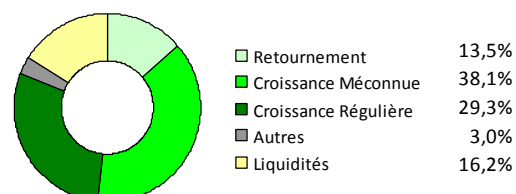
Par taille de capitalisation



Par secteur d'activité



Par concept de gestion



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



Meilleur fonds sur 5 ans
Actions Internationales
Prix 2011 et 2012

Meilleur fonds sur 5 ans
Actions pays émergents
Victoire des SICAV 2011

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 28/03/2013
2 257 424,92 €

Actif Net
Au 28/03/2013
410 041 007,01 €

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

Performances %	1 mois	2013	1 an	3 ans	5 ans
HMG Globetrotter I (EUR)	1,4	6,9	14,4	49,8	88,0
MSCI AC World (EUR)	3,7	9,3	14,6	31,9	36,6
Ecart	-2,2	-2,4	-0,3	17,9	51,3

Commentaire du mois de mars

Les principales lignes du portefeuille sont, chacune pour des raisons différentes, représentatives de notre stratégie et de notre processus de constitution d'une ligne. Nous nous attacherons aujourd'hui à expliquer la genèse de l'investissement dans **la société brésilienne Oi** et les raisons de l'augmentation récente de notre investissement dans cette valeur.

Revenons tout d'abord sur l'historique. En 2010, **Portugal Telecom** cède – avec une confortable plus-value - à **Telefonica** sa participation dans la joint-venture qui détient l'opérateur mobile brésilien **Vivo**. Rappelons, d'ailleurs, que nous détenions à l'époque une ligne assez importante dans Vivo, ce qui nous avait permis de réaliser, nous aussi, une belle plus-value. Le groupe portugais cherche alors à réinvestir dans un autre groupe de téléphonie au Brésil afin de garder un pied sur ce marché vaste et en croissance. Portugal Telecom trouve le **groupe Telemar/Brasil Telecom**. Ce groupe, titulaire de **la marque Oi**, souffre en Bourse, à l'époque, de trois problèmes :

- Une structure compliquée du groupe avec une cascade de holdings.
- Des problèmes de gouvernance, notamment une communication financière assez succincte.
- Des problèmes de qualité des communications téléphoniques.

Notre conviction est qu'avec l'entrée de Portugal Telecom beaucoup de ces problèmes vont être, plus ou moins rapidement, résolus, ce qui devrait aboutir – à terme - à une revalorisation du groupe. Mais, à l'époque de l'entrée au capital de Portugal Telecom, les analystes n'ont pas encore pris la mesure des changements potentiels. De ce fait, le groupe est très décoté, se traitant sur la base d'environ 0,53 x le CA 2009. HMG Globetrotter a donc commencé à investir en décembre 2010 dans deux des structures du groupe : Telemar Norte Leste et Brasil Telecom.

Comme prévu, sous l'impulsion de Portugal Telecom, la simplification de la structure est entamée et aboutit en avril 2012 avec le regroupement dans la société Oi (détenue désormais à 38% par Portugal Telecom) de toutes les activités du groupe. Dans le même temps, la communication financière commence à s'améliorer. Une preuve que les choses changent, comme nous l'avions supposé...

Les analystes continuent pourtant à se focaliser sur les seuls éléments négatifs - problème de qualité des communications, mise à la porte du PDG (au bout de seulement 16 mois), faibles dividendes du fait de l'effort d'investissement fait par la société – et à préférer les concurrents, Telefonica Brasil et TIM, même si ces derniers se payent beaucoup plus cher.

Nous continuons, pour notre part, à faire le pari d'une poursuite du redressement de la performance du groupe (grâce justement aux investissements réalisés) et, en conséquence, nous avons profité de la faiblesse des cours ces dernières semaines pour nous renforcer très sensiblement sur cette valeur. D'autant que la valorisation est très attractive : 3,3 x le résultat opérationnel et 0,4 fois l'actif net (sur les prévisions 2013) !

Une parfaite illustration de notre stratégie value et contrariante...