

Notation Morningstar
★★★★★

HMG GLOBETROTTER – Part I

juillet 2012

Objectif de gestion

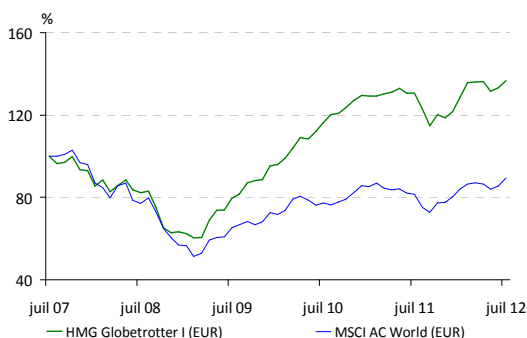
L'objectif du fonds est la croissance du capital investi, par des prises de positions dans des sociétés dont l'essentiel des revenus est réalisé dans les pays émergents.

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 (Index level: price dans www.msci.com).

Performances



Performances %	1 mois	2012	1 an	3 ans	5 ans
HMG Globetrotter I (EUR)	2,5	12,6	4,6	71,8	36,7
MSCI AC World (EUR)	4,3	11,2	9,8	36,7	-10,7
Ecart	-1,8	1,3	-5,1	35,1	47,4

Par année civile en %	2007	2008	2009	2010	2011
HMG Globetrotter I (EUR)	7,2	-31,8	50,3	36,2	-6,3
MSCI AC World (EUR)	-1,1	-40,6	27,4	18,1	-6,4

Statistiques de risque sur 3 ans	
Ratio de Sharpe	1,68
Volatilité HMG Globetrotter I (EUR)	8,9%
Volatilité MSCI AC World (EUR)	13,9%
Tracking Error	10,9%

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

Répartition du Portefeuille

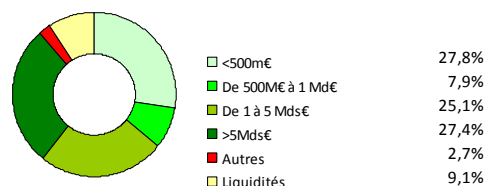
Principales lignes actions du portefeuille

STANDARD CHARTERED	3,6%	CAMECO	2,5%
TOTAL GABON	3,2%	TRACTEBEL ENERGIA	2,2%
SIAM CITY CEMENT	3,1%	CNH GLOBAL	2,0%
CHUGAI PHARMACEUTICAL	3,0%	MOBINIL	1,9%
OI	2,9%	COMP. DE GAS SAO PAULO	1,9%

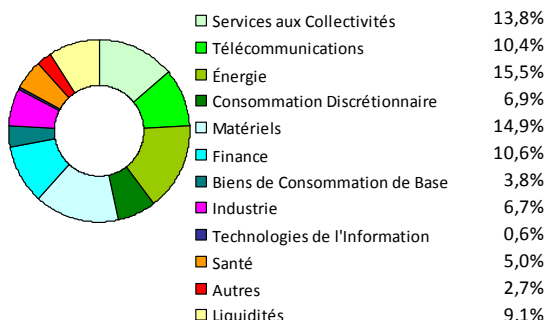
Par pays d'activité



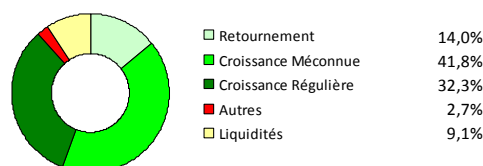
Par taille de capitalisation



Par secteur d'activité



Par concept de gestion



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 31/07/2012
1 984 537,23 €

Actif Net
Au 31/07/2012
209 368 565,07 €

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	2012	1 an	3 ans	5 ans
HMG Globetrotter I (EUR)	2,5	12,6	4,6	71,8	36,7
MSCI AC World (EUR)	4,3	11,2	9,8	36,7	-10,7
Ecart	-1,8	1,3	-5,1	35,1	47,4

Commentaire du mois de juillet

Eldorado !

Les pays émergents semblent être un eldorado comparés à nos marchés financiers poussifs : Sur les 10 dernières années, le CAC 40 a perdu 30% de sa valeur. Pendant ce temps, l'indice général des marchés émergents était multiplié par presque 3x, ce qui équivaut à une hausse annuelle moyenne de presque 12%. Tous les principaux marchés émergents ont participé à la fête sur ces 10 dernières années : plus de 13% de hausse annuelle moyenne pour la Chine, plus de 16% annuels pour le Brésil, plus de 11% annuels pour la Russie, plus de 15% annuels pour l'Inde. Pendant ce temps, le CAC 40 perdait 4% par an.

Mais est-il encore temps d'y investir ?

Donnons un exemple, exotique et lointain : la Colombie. Ce pays, que nous avons visité pour votre compte il y a deux ans, détient la palme de la plus forte hausse de tous les marchés boursiers mondiaux depuis 10 ans. Pays riche en matières premières peuplé de plus de 45 millions d'habitants, d'un bon niveau éducatif, la Colombie était jusqu'à récemment handicapée par la survivance d'une des dernières guerillas marxistes du monde. Mais la Colombie est aujourd'hui un pays qui montre un taux de croissance élevé : 5% en 2011. Ceci dit, la bourse colombienne tient compte de cette belle santé économique : pendant que l'indice CAC 40 perdait 30% de sa valeur au cours des 10 dernières années, l'indice IGBC de la bourse de Bogota était multiplié par 15, un taux de croissance annuel de 20% !

Il y a 2 ans, dans notre commentaire de Juillet 2010, nous écrivions : « Si l'évaluation actuelle de nos investissements potentiels en Colombie ne nous permet pas de mettre ce pays en portefeuille, ce n'est que partie remise, car l'occasion finira par se présenter. »

Vos gérants ont voulu aller constater sur place si cette approche attentiste avait été judicieuse. L'indice IGBC est passé de 13.283 il y a 2 ans à 13.760 le 31 Juillet 2012, une hausse de 3,6%. Nous n'avons donc pas manqué grand-chose en étant absents du pays, et nous avons là une illustration concrète de la validité de l'approche « valeur » appliquée aux pays émergents. Pendant ce temps en effet, la progression de la part I de votre FCP HMG Globetrotter était de + 17,6%. Et encore, il faut tenir compte du fait que la principale capitalisation boursière de Colombie, la compagnie pétrolière nationale Ecopetrol qui est, avec Pacific Rubiales, une favorite des investisseurs internationaux, représente la moitié de l'indice, a progressé sur la période de presque 66%. Le reste de la Bourse de Bogota a donc sensiblement baissé. Mais les actions n'y sont pas pour autant bon marché !

Commentaire du mois de juillet (suite et fin)

Au total donc, cette situation que l'on trouve en Colombie, on la trouve dans de nombreux pays émergents : la croissance est au rendez-vous, mais les cours de Bourse en tiennent largement compte, et ces marchés sont globalement vulnérables. Il faut faire preuve de beaucoup de discernement en ce moment dans l'investissement dans les pays émergents.

Ceci d'autant plus que sur le plan économique, les choses évoluent : selon les dernières statistiques publiées par le DANE (une vaste administration fiscale et douanière qui englobe l'équivalent de notre INSEE), la production industrielle est en recul sur le mois de Mai, pour le troisième mois consécutif. C'est le résultat de la restriction du crédit localement et du ralentissement en Europe, mais aussi de la constante réévaluation du peso depuis plusieurs années, qui nuit à la compétitivité, jusque sur leur marché local, des industries colombiennes. Ce dernier facteur est aussi visible dans le fait que la consommation continue à croître (+0,9% en Mai), même si son rythme de croissance se ralentit. On voit donc concrètement à l'œuvre le résultat de la hausse du pouvoir d'achat des populations locales liée à la revalorisation de la monnaie et la bonne tenue des cours des matières premières, dont le pays est largement exportateur. On assiste ainsi à une hausse de la consommation locale, qui entraîne une hausse plus que proportionnelle des importations. Involontairement, dans un mécanisme déjà parfaitement décrit par Condillac au 18ème siècle, la Colombie « travaille » donc à la restauration d'un nouvel équilibre économique mondial.

Sans généralisation excessive, c'est une évolution que vos gérants rencontrent dans de nombreux pays en ce moment.

Lors de notre dernier voyage, les personnes que nous rencontrions nous demandaient si nous arrivions à survivre en Europe, tant les nouvelles qui traversent l'Atlantique concernant notre vieux continent sont alarmantes. Cette vision exagérément négative que l'extérieur a de l'Europe n'est pas fautive, mais reste, au moins pour l'instant, exagérée. C'est la réciproque exacte de la vision que nous autres, européens, pouvons avoir des pays émergents quand on ne se donne pas la peine d'y vivre : très positive et enthousiaste – mais exagérée.

L'approche value et contrarienne permet de relativiser ces exagérations, et elle a rarement été aussi précieuse tant la vision de l'immense majorité des investisseurs est aujourd'hui manichéenne.

Bon été à tous.