



PARIS, 1ER JUILLET 2011

## Sur les marchés

Le chiffre de la production industrielle de mai (+5,7%) montre que le redressement du Japon s'accélère. Le mois de juin devrait enregistrer une nouvelle et sensible hausse (supérieure à 5%). Dans le secteur de l'automobile, Toyota a annoncé un retour de sa production à son niveau de février dès le mois de juillet. Ces annonces dépassent le Japon et concernent les filières industrielles très intégrées sur le plan international telles que celle de l'automobile. Un des facteurs de perturbation de l'activité au deuxième trimestre (notamment aux Etats-Unis) est ainsi en voie de se corriger au cours du troisième trimestre.

Les données concernant la consommation en Europe ont été décevantes au mois de mai. Le point haut atteint par le prix de l'essence au cours de ce mois a visiblement pesé sur les consommateurs. En Allemagne, malgré un marché de l'emploi toujours bien orienté (taux de chômage à 7%), les ventes de détail ont reculé de 2,8% tandis qu'en France, les dépenses de consommation sont en baisse de 1,5%. Par contraste, l'enquête IFO auprès des chefs d'entreprises allemands reste proche de ses plus hauts historiques.

Aux Etats-Unis, les commandes de biens durables (hors défense et hors aéronautique) ont progressé de 1,6% (le chiffre du mois précédent a été révisé de -2,6% à -0,8%). La bonne orientation des dépenses d'investissement des entreprises se poursuit et, sur une base mensuelle, ces dépenses atteignaient en mai un niveau très proche des records du cycle précédent (l'écart n'est que de 4%). Après une série d'indications négatives en provenance des enquêtes mensuelles des Banques fédérales régionales, l'indice des directeurs d'achats de la région de Chicago de juin est en progression (61,1 contre 56,6 le mois précédent). Il est toutefois en retrait par rapport aux niveaux exceptionnels atteints au cours de l'hiver (71,2 en février).

### EUROPE

Le vote du plan d'austérité de plus de 28 milliards d'euros par le Parlement grec a levé une grande partie des incertitudes sur le marché européen. Il faudra maintenant le vote de l'application et la mise au point des modalités pratiques de la solution, notamment le déblocage de la tranche d'aide du FMI, pour que la solution grecque prenne tout son sens.

L'actualité de la semaine est restée dense autour des banques. D'une part, l'accord des régulateurs sur la capitalisation des banques systémiques dans le cadre de Bâle 3 prévoirait une augmentation de capital comprise entre 1% et 2,5%, soit un ratio core tier one entre 8% et 9,5% (contre 7% auparavant) à horizon 2016-2019. D'autre part, si la proposition des banques françaises pour le rollover de la dette grecque est approuvée, les banques exposées à la dette grecque apparaîtraient gagnantes.

Du côté des résultats, ce sont les profit warning qui ont marqué la semaine. Le groupe néerlandais Akzo Nobel justifie le sien par une hausse des prix des matières premières qu'il n'arrive pas à répercuter dans ses prix de vente. En outre, le groupe souffrirait de la faiblesse de la demande dans les pays matures (l'EBITDA du deuxième trimestre est désormais attendu à 550 millions d'euros contre 640 millions d'euros auparavant). Dans la même veine, Colruyt publie des chiffres annuels inférieurs de 5% aux attentes (un résultat net à 338 millions d'euros) en raison d'une inflation salariale et des prix des matières premières. Quant à Tomtom et à Teleperformance, ils renvoient à la baisse leurs guidances de chiffres d'affaires et de marge pour l'année 2011 en raison de baisse d'une baisse des volumes en Europe et aux Etats-Unis.

A l'inverse, notons parmi les bonnes nouvelles que Fiat a confirmé ses objectifs 2011 (résultat net prévu de 300 millions d'euros cette année) et Alstom son objectif de marge opérationnelle de 7 à 8% sur l'exercice en cours. Rhodia se veut également rassurant sur sa capacité à augmenter ses prix pour compenser la hausse des coûts. Enfin, BG Group

---

communiqué sur un relèvement majeur de ses réserves dans le bassin de Santos. Elles sont maintenant estimées à 6 milliards de barils, soit un niveau deux fois supérieur aux attentes.

Les agences de publicité sont actives sur le front des acquisitions. WPP pourrait s'intéresser à certains actifs d'Aegis et Publicis prévoit un budget d'acquisitions en hausse de près de 50% cette année (à 700 millions d'euros). Casino et Carrefour sont en passe de se livrer à une importante bataille juridique pour la prise de contrôle de CBD au Brésil. Le distributeur alimentaire Casino a vivement critiqué la tentative de combinaison de la famille brésilienne Diniz, à laquelle il était associé dans CBD au Brésil, avec l'équivalent de la caisse des dépôts brésilienne et Carrefour. Ce trio entend racheter CBD, fleuron de Casino.

## **ETATS-UNIS**

Les marchés actions se sont inscrits en hausse (en dollar) au cours de la semaine, bénéficiant d'un contexte international favorable avec notamment le déblocage de l'aide européenne et du FMI pour la Grèce. Les données économiques pour les Etats-Unis sont, quant à elles, dans l'ensemble encourageantes. La publication de l'indice de confiance des consommateurs, inférieur aux attentes, n'a pas éludé les nouvelles positives sur le front de l'immobilier ainsi que la forte progression de l'indice des commandes industrielles de Chicago. Selon la National Association of Realtors, les ventes de logements aux Etats-Unis ressortent largement supérieures aux attentes en mai, en hausse de 8,2% (contre +3% est.).

Du côté des entreprises, Nike a publié des résultats trimestriels bien supérieurs aux attentes avec une accélération de l'activité en Amérique du Nord et dans les pays émergents d'Asie. Bank of America a annoncé avoir trouvé un accord pour solder les poursuites liées à la vente de titres appuyées sur des crédits immobiliers « subprime ». Au cours de leur analyst day, les dirigeants de Dell et Netapp ont dévoilé des perspectives encourageantes sur les dépenses d'investissement des entreprises sur le second semestre.

Sur les cinq derniers jours, l'ensemble des secteurs du S&P500 se sont inscrits en hausse, les plus fortes progressions étant enregistrées par l'énergie et les matières premières.

## **JAPON**

Au cours de la semaine clôturée le 29 juin, l'indice Topix a progressé de 1,8 % en yen et de 0,8 % en euro, soutenu par la hausse du marché américain. Le recul du yen et la production industrielle qui est ressortie meilleure que prévu en mai, à un niveau de 90% de celui qui était le sien avant le séisme de mars, également aidé l'indice à se hisser à son plus haut niveau depuis la mi-mai. La parité EUR/USD est globalement demeurée inchangée tandis que celle EUR/JPY s'est appréciée de 1,0 % à la faveur de la légère atténuation des difficultés de la Grèce.

Au nombre des valeurs les plus performantes de l'indice Topix 100 cette semaine ont notamment figuré les sociétés immobilières telles que Sumitomo et Mitsui. Fanuc a également vu le cours de son action bondir après que son président a déclaré que la société allait porter ses ventes à 1 000 milliards de yens sur 3 ans. A l'inverse, la moins performante a été Nikon suite à des prises de bénéfices. Le Topix semble désormais faire preuve d'une plus grande volatilité, la valeur des contrats à terme négociés sur l'indice ayant atteint son plus haut niveau en deux mois, par rapport à l'indice TSE1 qui a affiché de faibles volumes échangés, probablement en raison de la persistance du vide politique et des inquiétudes à l'égard des pénuries d'électricité au cours des mois à venir.

Le sondage effectué par le quotidien Nikkei durant le week-end a révélé que 26% (2 points de moins qu'en mai) des 893 personnes interrogées soutenaient le Premier ministre Naoto Kan, contre 42% (près de deux fois plus qu'en mai) qui l'exhortaient à démissionner au plus vite. 69% de ces mêmes personnes interrogées se sont prononcées contre le redémarrage des centrales nucléaires et 45% se sont déclarées en faveur de hausses d'impôts afin de financer la reconstruction, dont 52% ont indiqué préférer la taxe sur la consommation aux impôts sur le revenu/les bénéfices des entreprises.

Cette semaine a été le témoin de nombreuses assemblées générales d'actionnaires pour l'exercice clôturé en mars. Mardi, le président de TEPCO s'est incliné bien bas et s'est confondu en excuses devant une assistance de quelques 9 300 actionnaires (près de trois fois plus qu'il y a un an). Ces derniers ont vivement condamné la façon dont la direction de l'entreprise avait assumé la responsabilité de la plus grave crise nucléaire au monde tandis que la résolution anti-nucléaire a été rejetée lors de la réunion.

## **ASIE**

Une dernière semaine de trading pour le mois et pour le trimestre bien orientée. Le vote grec a donné une bouffée d'air à court terme. Plus important pour la région, un point d'inflexion pourrait avoir été atteint en Chine suite aux commentaires du Premier ministre Wen se félicitant des résultats obtenus dans la lutte contre l'inflation et que le marché interprète comme l'annonce d'un pic en juin, au-delà des 6%, avant d'entrer dans une phase de décélération. Cela devrait permettre d'adoucir la politique de resserrement monétaire en vigueur depuis maintenant un an et demi. Nous l'avons dit, la Chine traite à des niveaux de valorisation historiquement bas et les prévisions de croissance restent bien orientées. Les introductions en bourse ont retrouvé de l'élan à Hong Kong avec Prada (malgré une valorisation initiale assez généreuse, qui a pris plus de 10% depuis sa première cotation), avec Samsonite (qui cote au-dessus de son niveau d'entrée après quelques jours de faiblesse) et la demande pour Sun Art Retail (filiale chinoise de Auchan) qui semble trouver les faveurs des investisseurs.

Les dernières attaques de Muddy Waters, hedge fund américain qui s'est rendu célèbre sur le cas de Sinoforest, société forestière déjà connue pour ses pratiques comptables douteuses mais qui a perdu 85% de sa valeur suite à la publication

---

d'un rapport très documenté dénonçant ces pratiques, ont fait chou blanc contre Spreadtrum, société de technologie chinoise cotée aux Etats-Unis. Sur ce cas, Muddy Waters a du faire face à une riposte détaillée de la société incriminée et le titre est remonté rapidement. Ceci devrait dégonfler la campagne contre les valeurs chinoises cotées à New York qui s'est déchaînée ces derniers temps.

En Indonésie, l'inflation demeure contenue en juin, à 5,5% de hausse sur 12 mois. Avec un taux d'intérêt réel positif de 1,2%, l'Indonésie continue de présenter un profil monétaire et de liquidité particulièrement intéressant. Parmi les banques indonésiennes, Bank Rakyat, géant du microcrédit, est un bénéficiaire majeur de cet environnement favorable et devrait maintenir un taux de croissance des prêts de l'ordre de 20 à 25% cette année. United Tractors, distributeur exclusif d'excavateurs et de tracteurs Komatsu, essentiellement financés à crédit, est aussi une des grands bénéficiaires d'autant que l'exploitation des ressources minières et agricoles connaît un grand boom dans l'archipel.

## **AUTRES PAYS EMERGENTS**

En Inde, malgré une inflation élevée (à 9,1%), le gouvernement a pris la décision courageuse de diminuer les subventions pétrolières, ce qui est salubre pour les finances publiques indiennes. Cette baisse des subventions générera une économie d'environ 500 milliards de roupies (soit environ 7,7 milliards d'euros). La remontée de la croissance annualisée des dépôts à 18,2%, en ligne avec la croissance des crédits à 20,7%, contribue à améliorer la liquidité du système bancaire. Comme nous le répétons, après six mois de sous-performance du marché indien par rapport au marché émergent, nous pensons qu'il est temps de revenir progressivement sur le marché indien pour les raisons suivantes :

- une stabilisation, voire une baisse de l'inflation grâce à la baisse des matières premières ;
- une amélioration de la liquidité dans le système bancaire indien.

Ces données macroéconomiques positives sont à tempérer, à court terme, par de modestes résultats des entreprises au cours des deux prochains trimestres.

Au Brésil, le marché a rebondi de 3,8 % au cours de la semaine. Les craintes d'un défaut de la Grèce sur sa dette se sont atténuées et l'indicateur économique avancé américain s'est amélioré, laissant ainsi entrevoir un second semestre meilleur que le premier. Sur le marché brésilien, l'événement marquant a concerné le secteur de la distribution avec la transaction sur Pao de Açucar. Monsieur Diniz, Carrefour, BTG et BNDES ont proposé la création du numéro 1 de la distribution au Brésil. La nouvelle entité intégrerait CBD et les actifs brésiliens de Carrefour, plus une participation de 11 % dans le capital de Carrefour France. Toutefois, l'opération se doit encore de recevoir l'aval de Casino, le prochain actionnaire de contrôle de CBD. Par ailleurs, l'inflation sur 12 mois a continué de s'accélérer (conformément aux anticipations). Nous avons assisté à une conférence réunissant des entreprises brésiliennes. Dans l'ensemble, les résultats prévus au second trimestre sont très positifs, sauf pour les sidérurgistes qui ont pâti de la hausse des prix des matières premières (du minerai de fer et du charbon) et de l'augmentation des volumes d'acier importés. Le marché brésilien se négocie à 9,6 fois les bénéfices estimés à 12 mois, soit en-deçà de son niveau historique.

## **MATIERES PREMIERES**

Fort rebond des matières premières cycliques cette semaine en raison de craintes moins fortes quant à la poursuite de la reprise économique après que le Parlement grec a voté les plans d'austérité et de privatisations. Le pétrole et les métaux de base cotés au LME progressent d'environ 4%. Le pétrole (Brent) repasse même au-dessus de 110 dollars/baril, porté également par les déclarations du secrétaire général de l'OPEP, Abdullah al-Badri, réclamant l'arrêt immédiat de l'utilisation des réserves de l'AIE pour faire baisser les prix. Toute tension entre les pays producteurs et les pays consommateurs est de nature à faire grimper davantage le cours du pétrole. Notons par ailleurs que le premier ouragan tropical (Arlene) est en train de se former au-dessus de l'Atlantique et que les marchés pétroliers vont commencer à s'inquiéter de cela, en ayant à l'esprit les interruptions de production dans le Golfe du Mexique suite aux ouragans Rita et Katrina de 2005. L'or corrige d'environ 1% cette semaine et est même repassé sous la barre des 1500 dollars/once. Nous relevons toutefois que le cours de l'or a progressé positivement chacun des 11 derniers trimestres. Le « Quantitative Easing 2 » est peut être fini mais la FED va continuer à acheter de la dette américaine (en réinvestissant les tombées sur la dette qu'elle détient déjà) ; l'assouplissement monétaire aux Etats-Unis est très loin d'être fini ! Les agences de notation commencent à porter leur attention sur les Etats-Unis et sur le fait que le pays doit voter le relèvement du seuil d'endettement maximal (de 14 300 milliards de dollars) d'ici la fin du mois de juillet. Après avoir exigé des Grecs qu'ils baissent leur endettement, voilà que les agences de notation menacent les Etats-Unis d'une baisse de notation... s'ils n'augmentent pas leur endettement ! L'or n'a pas fini d'attirer les investisseurs déçus par des politiques monétaires et budgétaires hasardeuses. Une étude de Reuters a par ailleurs fait ressortir que les fonds de pension américains étaient exposés pour moins de 1% de leurs avoirs aux matières premières (or compris) ; un potentiel de collecte important est donc encore possible sur cette classe d'actifs.

## **CONVERTIBLES**

Il aura fallu attendre le deuxième vote au Parlement grec jeudi après-midi pour voir le Xover revenir en dessous des 400 points. Tous les noms high-yield ont retrouvé un peu de couleur. Le marché des convertibles sur le mois de juin a tout de même montré une étonnante résistance en perdant 0,2% contre 3,25% pour le MSCI en monnaie locale. Les taux d'intérêt ont, quant à eux, absorbé l'aversion au risque des investisseurs et toutes les craintes liées à un éventuel défaut

---

de la Grèce. Le 3 juillet prochain, l'Europe devrait valider le deuxième plan de sauvetage et endiguer ainsi le risque de contagion aux autres pays périphériques.

### **ALLOCATION D'ACTIFS**

Les marchés sont restés dominés par des phénomènes de court terme. La nervosité sur le risque souverain demeure mais l'approbation du plan d'austérité par les parlementaires grecs a rassuré les investisseurs. Entre la clôture du 23 et celle du 30 juin, les grands indices mondiaux ont enregistré les variations suivantes, en devise locale :

Standard & Poor's 500	+2,9%
Euro Stoxx 50	+4,3%
TOPIX	+2,9%
MSCI Marchés émergents	+1,4% (en euro)

Au cours du premier semestre, les mêmes indices ont connu les évolutions suivantes :

Standard & Poor's 500	+5%
Euro Stoxx 50	+2%
TOPIX	-5,5%
MSCI Marchés émergents	-8,6% (en euro)

Les grands marchés obligataires ont subi une hausse de leurs rendements en fin de mois. Après avoir approché 2,85%, la rémunération sur l'emprunt Treasury à 10 ans est revenue à 3,17%. De même, le rendement de l'emprunt Bund équivalent a retrouvé un niveau de 3% environ après avoir atteint 2,83% précédemment. Une détente a également été observée sur la dette des pays périphériques.

L'euro s'est raffermi (1,45) contre le dollar après le vote du plan d'austérité en Grèce. La devise américaine a perdu environ 8,2% contre l'euro (cours voisin de 1,34 fin 2010) et 5,9% par rapport à la moyenne des devises des partenaires commerciaux des Etats-Unis. Le yen a continué à fluctuer entre 80 et 81. Le yuan chinois s'est à nouveau rapproché de ses plus hauts contre le dollar (6,46 environ).

A la veille de rentrer dans la période des résultats du deuxième trimestre et alors que les attentes du marché sont désormais plus prudentes, nous avons en début de semaine augmenté notre confiance dans les actions au global. Cette confiance se traduit par le passage à positif (+) sur le marché actions japonais. Selon nous, la reprise économique post-Fukushima pourrait être plus rapide qu'anticipée initialement et le marché pourrait rattraper une partie de sa sous-performance.

Par ailleurs, nous profitons du soulagement lié à la résolution temporaire de la crise grecque pour couper notre sous-exposition sur les taux allemands et revenir à neutre (passage de - à =). Les marchés de dettes vont rester nerveux et bien que sur des niveaux réels très faibles, l'Allemagne continuera de jouer son rôle de valeur refuge en cas de tension.

**Performances nettes en % arrêtées au 29/06/2011**

Libellé du fonds (Date création)	YTD		1 an		5 ans		Annualisée Depuis création		VL EUR	Date de VL
	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart		
<b>FONDS D'ALLOCATION D'ACTIFS</b>										
<b>Europe Flexible (A)</b> (30/01/2009)	0,18	-	10,20	-	-	-	10,56	-	127,37	29/06/2011
<i>LCF Patrimoine Flexible (A)</i> (26/05/2003)	-0,05	-	6,91	-	8,85	-	2,81	-	187,77	29/06/2011
<b>LCF Monde Flexible (A)</b> (01/09/1998)	-4,05	-	10,20	-	-6,76	-	3,31	-	231,45	29/06/2011
<b>LCF Croissance Globale (A)</b> (30/09/2008)	-2,79	-2,69	13,25	-3,39	-	-	6,60	1,29	119,18	29/06/2011
<i>MSCI AC World (Local)</i>	-0,10		16,64		-		5,31			
<b>FONDS ACTIONS EUROPÉENNES</b>										
<b>Saint-Honoré Europe Synergie (A)</b> (05/12/2006)	0,46	2,83	13,69	3,58	-	-	1,28	7,27	105,98	29/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-2,37		10,11		-		-5,99			
<b>Selective Europe (A)</b> (19/11/2008)	-0,92	1,45	16,39	6,28	-	-	24,01	11,18	175,29	29/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-2,37		10,11		-		12,83			
<b>Tricolore Rendement (C)</b> (04/12/1998)	3,59	0,21	13,16	-2,93	4,10	20,47	9,81	8,35	247,24	29/06/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	3,38		16,09		-16,37		1,46			
<b>Europe Rendement (C)</b> (02/09/1999)	-1,17	1,20	9,45	-0,66	7,61	23,63	4,18	5,44	81,18	29/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-2,37		10,11		-16,02		-1,26			
<b>Saint-Honoré Euro Leaders (C)</b> (26/01/1981)	1,47	1,17	15,90	4,11	-3,17	17,85	10,37	-	268,23	29/06/2011
<i>MSCI EMU (EUR)</i>	0,30		11,79		-21,02		-			
<b>Saint-Honoré Europe Midcaps (A)</b> (22/12/1994)	-2,01	0,82	19,03	1,28	-5,55	-7,64	7,77	4,64	262,75	29/06/2011
<i>Stoxx Europe Small 200 (EUR) + Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	-2,83		17,75		2,09		3,13			
<b>Saint-Honoré Europe SRI (A)</b> (26/06/2009)	-0,36	1,82	11,84	1,18	-16,31	-1,63	14,35	-0,46	257,40	29/06/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-2,18		10,66		-14,68		14,81			
<b>France Opportunités (C)</b> (30/11/2006)	4,66	1,28	18,53	2,44	-	-	-1,66	4,15	92,62	29/06/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	3,38		16,09		-		-5,81			
<b>FONDS ACTIONS US</b>										
<b>Saint-Honoré US Value &amp; Yield (C)</b> (28/12/2000)	-4,90	-1,78	2,84	-3,38	-2,58	7,95	0,52	4,82	105,63	29/06/2011
<i>S&amp;P 500 Composite (EUR)</i>	-3,12		6,22		-10,53		-4,30			
<b>Saint-Honoré US Opportunités (B)</b> (05/12/2008)	-0,93	1,18	10,45	1,24	-	-	14,28	-0,68	140,83	29/06/2011
<i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	-2,11		9,21		-		14,96			
<b>FONDS ACTIONS ÉMERGENTES</b>										
<b>Saint-Honoré Chine (A)</b> (08/04/1998)	-17,54	-8,41	-13,38	-5,15	64,10	-0,23	9,60	9,32	256,52	29/06/2011
<i>MSCI China (EUR)</i>	-9,13		-8,23		64,33		0,28			
<b>Saint-Honoré Chinagora N</b> (18/07/2006)	-2,76	-1,28	13,00	-2,33	-	-	9,12	-13,38	153,89	24/06/2011
<i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-1,48		15,33		-		22,50			
<b>Saint-Honoré Inde (A)</b> (30/06/2005)	-10,11	6,26	-8,87	1,10	62,26	1,71	11,34	-1,00	207,25	29/06/2011
<i>MSCI India (EUR)</i>	-16,37		-9,97		60,55		12,34			
<b>Saint-Honoré Brésil (A)</b> (01/06/2007)	-11,66	-1,11	-1,40	-1,63	-	-	0,54	-2,97	102,24	29/06/2011
<i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-10,55		0,23		-		3,51			
<b>Saint-Honoré Global Emerging (A)</b> (10/05/1993)	-8,74	-0,42	4,68	1,06	35,92	0,74	3,21	0,05	135,35	29/06/2011
<i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-8,32		3,62		35,18		3,16			
<b>Saint-Honoré Asia (C)</b> (27/05/2002)	-12,74	-4,63	-2,88	-5,00	23,32	-12,64	7,81	2,54	198,14	29/06/2011
<i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-8,11		2,12		35,96		5,27			
<b>FONDS ACTIONS THÉMATIQUES</b>										
<b>GoldSphere (B)</b> (30/09/2008)	-18,37	-1,50	-10,60	1,63	-	-	18,22	2,49	158,32	29/06/2011
<i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-16,87		-12,23		-		15,73			
<b>CommoSphere (B)</b> (31/12/2008)	-9,22	-4,92	18,59	2,12	-	-	21,25	0,74	161,66	29/06/2011
<i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-4,30		16,47		-		20,51			
<b>Infrasphere (A)</b> (28/12/2007)	-2,47	-	7,31	-	-	-	-1,38	-	95,26	29/06/2011
<b>Saint-Honoré Global Healthcare (A)</b> (30/04/1985)	3,28	-1,07	7,40	-0,03	0,76	-7,27	6,76	-	386,70	29/06/2011
<i>MSCI AC Health Care (EUR) (NR)</i>	4,35		7,43		8,03		-			
<b>Ecosphere (A)</b> (28/09/2007)	-5,81	-3,63	0,19	-10,47	-	-	-15,34	-6,76	53,53	29/06/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-2,18		10,66		-		-8,58			
<b>PremiumSphere (A)</b> (13/11/2007)	1,52	6,41	24,75	19,03	-	-	2,23	6,82	108,31	29/06/2011
<i>MSCI AC World (EUR)</i>	-4,89		5,72		-		-4,59			
<b>FONDS ACTIONS GLOBAUX</b>										
<b>Selective World (A)</b> (09/06/2008)	-3,01	1,33	5,93	-0,13	-	-	6,32	7,51	120,60	29/06/2011
<i>MSCI World (EUR)</i>	-4,34		6,06		-		-1,19			
<b>FONDS ACTIONS JAPONAISES</b>										
<b>Selective Japan (C)</b> (04/01/2011)	-10,63	2,48	-	-	-	-	-	-	89,37	29/06/2011
<i>Topix Section 1 (EUR)-BGN06</i>	-13,11		-		-		-			
<b>FONDS OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>										
<b>Saint-Honoré Global Convertibles (A)</b> (17/07/2009)	2,28	0,10	12,99	-0,36	-	-	12,12	0,05	125,00	29/06/2011
<i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	2,18		13,35		-		12,07			
<b>Saint-Honoré Convertibles (A)</b> (13/12/1993)	2,09	0,13	10,13	0,97	20,73	8,47	6,92	0,81	493,73	29/06/2011
<i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	1,96		9,16		12,26		6,11			
<b>Saint-Honoré Emerging Convertibles (A)</b> (31/12/2)	0,81	1,06	12,16	0,47	-	-	6,27	-1,55	109,41	24/06/2011
<i>UBS CB Growth Markets Hedged (RI) (USD)</i>	-0,25		11,69		-		7,82			

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Tous les calculs de ce document sont issus des données comptables pour le fonds, et des distributeurs de données (Thomson Financial et Bloomberg) pour les indices et les caractéristiques des valeurs détenues en portefeuille. Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, classements, prix, notations, statistiques et données futures. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de la souscription et du rachat des parts.

---

Achévé de rédiger le vendredi 1<sup>er</sup> juillet à 17h00.

*Saint-Honoré ChinAgora est un OPCVM à règles d'investissement allégées sans effet de levier. Il n'est pas soumis aux mêmes règles que les OPCVM "tous souscripteurs" et peut donc être plus risqué. Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » du prospectus simplifié peuvent souscrire des parts de cet OPCVM. La souscription ou l'acquisition des parts de cet OPCVM, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 413-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Lors de la première souscription dans cet OPCVM, l'investisseur doit déclarer par écrit qu'il en a été dûment averti*

*Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment du Groupe Edmond de Rothschild et de ses filiales sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie du Groupe Edmond de Rothschild ou de ses filiales. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment du groupe Edmond de Rothschild et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. Edmond de Rothschild Asset Management est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le n° 332 652 536 R.C.S. Paris*

*Principaux risques des OPCVM : risque actions, risque taux, risque crédit, risque lié aux pays émergents, risque de gestion discrétionnaire, risque de change, risque de perte en capital, risque lié à l'inflation, risque lié à l'utilisation de produits dérivés, risque de concentration. La souscription ou l'acquisition des parts ou actions de ces OPCVM, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 413-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Lors de la première souscription dans un de ces OPCVM, l'investisseur doit déclarer par écrit qu'il en a été dûment averti. Les OPCVM précités sont exclusivement destinés à être commercialisés auprès de personnes résidentes en France. Ce document ne saurait être assimilé à offre d'achat ou de vente ou une activité de promotion pour des parts des fonds précités dans une juridiction autre que la France. Aucun des produits et/ou services ne peut être proposé à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait ou concernerait le produit ou le service l'interdit. A titre d'exemple, les produits et services ne sont pas disponibles à la vente aux Etats-Unis ni dans aucun de leurs territoires ou possessions. Ils ne sont pas non plus commercialisés auprès des personnes morales ou physiques américaines ni auprès de citoyens américains ou citoyens du Royaume-Uni. Le Groupe Edmond de Rothschild et ses filiales conseillent donc à toute personne intéressée de s'assurer préalablement qu'elle est juridiquement autorisée à souscrire des produits et/ou des services précités.*