



PARIS, 30 SEPTEMBRE 2011

Sur les marchés

Le Parlement allemand a ratifié hier le projet d'extension du Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF) tel qu'il a été défini au sommet du 21 juillet. L'ensemble des 17 parlements de la zone euro devrait avoir procédé à cette ratification à la mi-octobre (12 l'ont fait au 29 septembre). Le mois prochain verra également l'annonce des résultats de la proposition d'échange d'une partie de la dette souveraine grecque ainsi que le déblocage de la sixième tranche (8 milliards d'euros) du programme d'aide décidé en 2010, sous réserve que les membres de la *troïka* jugent suffisants les progrès accomplis en matière budgétaire.

Quelques semaines supplémentaires seront nécessaires pour une mise en place opérationnelle effective du Fonds de Stabilité. Disposant de moyens atteignant 440 milliards d'euros, celui-ci pourra acheter de la dette souveraine, contribuer à recapitaliser les banques, apporter une assistance aux pays en difficulté. Avec la BCE, il constituera une institution financière pivot de la zone euro.

Les chiffres des commandes de biens durables aux Etats-Unis pour le mois d'août reflètent la poursuite de leur croissance. Prises dans leur totalité, elles baissent de 0,1% mais ce chiffre fait suite à une progression de 4,1% en juillet et, hors transport, la tendance reste bien orientée. De manière remarquable, les commandes hors défense et aéronautique sont en hausse de 1,1% après un repli de 0,2% (initialement -1,5%). Cette dernière catégorie est désormais très proche de ses plus hauts de 2008. Malgré la détérioration de la perception des entreprises sur la situation d'ensemble, c'est un signe de la bonne tenue des budgets d'investissement.

EUROPE

La semaine écoulée a enfin procuré quelques motifs de soulagements aux investisseurs autorisant enfin un rebond des indices. Le parlement allemand a ainsi adopté les modifications du statut du FESF, portant à 13 sur 17 le nombre de pays les ayant ratifiées, avant celui de l'Autriche ce jour. Le processus devrait se poursuivre jusqu'à la mi-octobre. En revanche, il a été clairement rappelé que la possibilité de démultiplier la capacité d'action du FESF n'était pas d'actualité et qu'un tel changement nécessiterait un vote du Bundestag. Au cours de la semaine, la rumeur d'un plan de l'Union Européenne visant à augmenter la taille du FESF, dans l'éventualité où l'Europe devrait venir en aide à l'Espagne ou l'Italie par exemple (ce qui est impossible avec la taille actuelle du fonds), avait pourtant constitué un des principaux catalyseurs du marché. Le secteur financier, bancaire comme assurance, a d'ailleurs été le grand bénéficiaire de ce recul d'aversion au risque.

Lors de sa journée « investisseurs », Santander s'est ainsi montré confiant, indiquant prévoir un retour à la normale de sa rentabilité en 2014 et penser gagner 3 à 6 points de ROE d'ici 2014 (soit 12/14% de ROE en 2014). Il a également réitéré qu'il n'y aurait pas d'augmentation de capital ni projets d'acquisition, prévu une stabilisation, voire une baisse de ses provisions et, au total, une croissance à un chiffre de son résultat net d'ici 3 ans sur les marchés matures et les Etats-Unis. En revanche, elle prévoit une croissance à deux chiffres de son résultat net sur les émergents, notamment en Amérique latine et en Pologne.

Deutsche Bank a pour sa part réalisé avec succès la première émission de dette « senior » non sécurisée depuis plus de deux mois, avec un placement de 1,5 milliard d'euros à 2 ans à 98 pb au-dessus du taux Euribor 3 mois (40 pb en février).

Dans un contexte de liquidité durablement sous contrainte (en particulier pour le dollar), la nécessité de réduire l'effet de levier et la taille des bilans s'impose. Ainsi, dans le sillage de BNP Paribas et de Société Générale, Crédit Agricole a annoncé cette semaine sa volonté de réduire la voilure, notamment dans les activités de banque de financement et

d'investissement, ce qui confirme la transition du secteur vers des rentabilités plus faibles mais peut-être plus prédictibles. Crédit Agricole prévoit une réduction structurelle de 50 milliards d'euros de son endettement entre juin 2011 et décembre 2012, ainsi qu'une diminution de son programme annuel de refinancement sur les marchés moyen/long termes (en passant de 22 milliards d'euros en 2011 à 12 milliards d'euros en 2012). Dans la même veine, au sein du secteur de l'assurance, AXA envisagerait de céder son pôle de *Private Equity* (28 milliards d'euros d'actifs).

Conséquence de la fraude de 2.3mds\$ dévoilée le 15 septembre chez UBS, son directeur général, Oswald Grubel (arrivé en sauveur de la banque en février 2009 suite à la crise des subprimes), a présenté sa démission au conseil d'administration.

La société de gestion alternative MAN Group a vu son cours perdre près de 25% sur l'annonce que les retraits de la part des clients (2,6 milliards de dollars en trois mois) étaient les plus importants depuis 2009.

Parmi les éléments positifs, une série d'émissions obligataires, aussi bien au sein des secteurs défensifs (Casino, Sanofi Aventis) que cycliques (Peugeot), a rassuré les investisseurs sur la capacité des entreprises à se refinancer sur le marché. H&M a publié des résultats du 3^{ème} trimestre meilleurs qu'attendu avec un EBIT, certes en baisse, mais seulement de 17%, quand le consensus attendait -23% grâce à une meilleure tenue de la marge brute qui devrait marquer un point bas. Le chiffre d'affaires de septembre a toutefois été en faible progression à +3% à changes constants, ce que le groupe attribue aux conditions climatiques qui ne seraient pas de saison en Europe.

Quelques bonnes nouvelles se sont succédé dans le secteur pharmaceutique. Bayer a annoncé que la phase III des tests du Rivaroxaban était concluante, Roche a remporté, avec son test de détection, le premier appel d'offres public lancé en Europe pour le dépistage du cancer du col de l'utérus, et AstraZeneca a annoncé, pour sa part, avoir signé un accord avec Handa Pharmaceuticals concernant les génériques d'un de ses produits phares, le Seroquel, dans le traitement de la schizophrénie, ce dernier acceptant de ne pas lancer de générique avant la date d'expiration du brevet.

Une conférence organisée par Cheuvreux a réuni un bon échantillon d'entreprises européennes en début de semaine. La plupart d'entre elles ne voit pas encore de signes tangibles de ralentissement dans leur activité, mais elles s'estiment beaucoup mieux préparées qu'en 2008 si les inquiétudes du marché devaient se matérialiser : le niveau d'activité reste souvent inférieur au niveau d'avant-crise, les stocks sont plus faibles au sein de la chaîne de valeur, et les bilans plus solides.

ETATS-UNIS

Après les fortes tensions de la semaine précédente, le marché américain a largement rebondi au cours des dernières séances. Le principal catalyseur du rallye, cette semaine, a été la rumeur d'un plan de l'UE visant à augmenter la taille de l'EFSF, dans l'éventualité où l'Europe devrait venir en aide à l'Espagne ou l'Italie. Selon le scénario envisagé, et afin d'accroître ses moyens, sans mettre en péril le AAA de l'Allemagne et de la France notamment, l'EFSF pourrait acquérir le statut de banque, ce qui lui permettrait de se refinancer auprès de la BCE et ainsi de bénéficier d'un effet de levier. Du côté des indicateurs économiques américains, la croissance du PIB pour le deuxième trimestre est ressortie au-dessus des attentes, à 1,3%, de même que les commandes de biens d'équipement pour le mois d'août, en hausse de 1,1%. Enfin, les derniers chiffres publiés marquent une légère amélioration des ventes immobilières. Globalement, les valeurs qui ont le plus profité du rebond sont les financières et les valeurs de télécom. Le secteur des matières premières a quant à lui enregistré la plus forte baisse.

JAPON

L'indice Topix a clôturé la semaine sur une baisse de 0,4% en yen et de 0,3% en euro. Après avoir flirté en début de semaine avec de nouveaux plus bas annuels, l'indice a fortement rebondi dans le sillage de l'atténuation des craintes entourant la Grèce, temporaire tout du moins. La parité JPY/USD est globalement restée inchangée (+0,1%) aux alentours de 76,50 yens, tandis que celle JPY/EUR a concédé 0,1% après avoir atteint son plus bas niveau en 10 ans.

La soudaine diminution des prix de l'énergie et des matières premières a pesé sur les entreprises du secteur. Les sociétés de négoce internationales Mitsubishi, Mitsui et Marubeni ont toutes accusé des chutes de près de 8%, tandis qu'Inpex et Sumitomo Metal Mining ont reculé de 6% ou plus. Les sidérurgistes Nippon Steel et Sumitomo Metal, qui ont annoncé certains détails concernant le ratio de leur fusion et le nom de la nouvelle entité qui sera ainsi créée, se sont également repliés d'environ 4%. Softbank a vu le cours de son action plonger de plus de 15%, le journal économique Nikkei ayant révélé que KDDI allait aussi commercialiser l'iPhone 5 vers le début de l'année prochaine, soit quelques semaines seulement après son lancement, menaçant du même coup le monopole que détenait jusque-là Softbank sur l'iPhone, le numéro un des téléphones portables en termes de ventes. Murata a trébuché de près de 10%, ayant anticipé une nette baisse de la demande de ses amplificateurs de puissance pour les produits électroniques à partir du trimestre clôturé en septembre. Les analystes ont ainsi révisé à la baisse leurs prévisions pour cet exercice et le suivant. La plupart des valeurs technologiques ont également souffert en raison de l'appréciation du yen et des inquiétudes à l'égard de l'augmentation des stocks.

A l'inverse, Daikin a progressé de 5% après que son directeur général ait laissé entrevoir une hausse de 20% du résultat d'exploitation sur l'exercice 2011 et non de 13% comme initialement prévu, et ce, à la faveur d'une augmentation des ventes d'équipements de conditionnement d'air en Chine, où la société dégage des marges élevées. Le secteur du papier et de la pâte à papier a été le plus performant avec un gain de près de 5%, l'augmentation des prix ayant rendu ses perspectives bien plus prometteuses. Enfin, les méga banques ont en grande partie gagné du terrain sur la semaine,

soutenues par les quelques éclaircissements encourageants apportés par les responsables politiques de la zone euro sur la crise de la dette.

ASIE

Fort rebond des marchés cette semaine en réaction à une baisse somme toute excessive. Les devises se sont stabilisées. Les volumes de transaction restent assez faibles.

Les débats sur une forte baisse de la croissance chinoise dans les mois à venir nous semblent très spéculatifs. Nos récents déplacements dans le pays, à Tianjin notamment, n'ont pas révélé de forte chute d'activité. Certes, l'immobilier ralentit et certains secteurs d'exportations ont des revenus en baisse, mais cela ne permet pas d'en tirer des conclusions alarmistes.

Les banquiers centraux d'Asie du Sud-Est semblent en avoir fini avec la hausse des taux, l'inflation devient un moindre problème.

Le gouverneur Amando Tetangco de Bangko Sentral ng Pilipinas et Prasarn Trairatvorakul en Thaïlande ont clairement annoncé le recentrage des priorités sur la croissance. Avis partagé par le malaysien Zeti Akhtar Aziz qui a confirmé que l'inflation pourrait bien avoir atteint ses plus hauts sur le cycle.

AUTRES PAYS EMERGENTS

Le Gouvernement indien a annoncé hier lancer un nouveau programme de 530 milliards de roupies (soit environ 11 milliards de dollars américain) d'emprunt auprès des institutionnels (banques, assurances) car la rémunération des comptes d'épargne est devenue insuffisante pour attirer les particuliers. Ce nouvel emprunt est donc neutre pour les finances publiques. Son impact sur la liquidité du système bancaire semble également limité car ce montant ne représente qu'environ 1% des dépôts.

Le Gouvernement indien a approuvé le paiement d'une taxe de 26% sur les producteurs de charbon.

A court terme, il sera important de suivre l'évolution de la liquidité dans le système bancaire indien et d'analyser les résultats trimestriels dont la publication débutera dans deux semaines.

Le marché brésilien a progressé de 3% (en dollar). La devise brésilienne s'est elle aussi appréciée de 3%. Les secteurs les plus performants ont été ceux de la banque, de la distribution et de la construction de logements. Après être ressorti en hausse de 5,42% en août, l'indice de confiance des ménages a reculé de 4,6% en septembre (en mois glissant, corrigé des variations saisonnières). La Banque centrale a publié son rapport trimestriel sur l'inflation. Le ton n'a pas changé. A moins d'une détérioration de la crise de la dette souveraine et financière en Europe, le rapport ne donne ainsi pas à penser que le comité de politique monétaire envisage d'accélérer le rythme des baisses de taux, actuellement de 50 pb à chaque réunion. Durant la semaine, de nouveaux signes ont attesté du ralentissement de la consommation : la progression des ventes à périmètre constant de Hering (magasins de vêtements) est attendue en baisse, de 25% au 2^{ème} trimestre à un tout petit peu plus de 10% au 3^{ème} trimestre. Néanmoins, la croissance du crédit reste soutenue (+19 % en année glissante au mois d'août). Selon nous, les directions des entreprises commencent à devenir plus prudentes malgré le dynamisme de l'activité économique.

MATIERES PREMIERES

Semaine très volatile pour l'ensemble des matières premières. Le pétrole (référence Brent) n'a toutefois que très peu baissé et reste solidement ancré au-dessus de 100 dollars/baril. Si les chiffres hebdomadaires de demande aux Etats-Unis ressortent en baisse de 1,8%, nous notons que les importations pétrolières indiennes au mois d'août ont progressé de 5,6% (à 3,34 millions de barils/jour) et la demande en Chine a augmenté de 7,1% (pour atteindre 9,6 millions de barils / jour). Le moteur « marchés émergents » pour le pétrole n'est donc certainement pas à l'arrêt.

L'or a souffert d'une importante prise de profits (tombant en séance jusqu'à 1530 dollars/oz) en raison d'une liquidation des positions longues de la part des *traders* ; cette baisse impressionnante n'est pas sans nous rappeler celle de 2008 après la chute de Lehman Brothers. Contrairement à l'idée véhiculée par certains médias, l'or n'a pas perdu son statut de valeur refuge. Il joue au contraire toujours son rôle d'actif liquide pouvant être monétisé (avec un profit) en cas de stress financier. C'est le cas en ce moment ! L'or est sans doute en train de consolider sur les niveaux actuels, ce qui est sain après la montée somme toute trop rapide à 1900 dollars/oz de cet été. Malgré la baisse des dernières semaines, l'or va enregistrer ce soir son douzième trimestre consécutif de hausse.

Parmi les nouvelles relatives aux autres matières premières, nous relevons qu'Arcelor Mittal a annoncé l'interruption de travail dans certaines de ses usines en Europe en raison de la faiblesse de la demande. Les mouvements de vente amenant la baisse du cours de l'or sont également visibles dans d'autres matières premières et notamment le cuivre où les positions nettes spéculatives des *traders* sont dorénavant largement négatives. On parle souvent de la spéculation poussant les prix des matières premières à la hausse, mais n'oublions pas que la spéculation peut également tirer les prix vers le bas. En effet, eu égard aux niveaux croissants d'importations de cuivre en Chine et aux grèves en cours dans nombre de mines (Grasberg en Indonésie et Cerro Verde au Pérou), on aurait pu s'attendre à une meilleure résistance des prix... Finalement, Minmetals (société chinoise) vient de lancer une OPA sur la société canadienne Anvil Mining (production de cuivre en République Démocratique du Congo) avec une prime de 39%.

CONVERTIBLES

Les obligations convertibles internationales ont légèrement rebondi cette semaine, emboitant ainsi le pas à des marchés actions orientés à la hausse mais toujours extrêmement volatils. Le sentiment positif a résulté de l'optimisme à l'égard de la capacité des responsables politiques européens à venir à bout de la crise de la dette dans les pays périphériques, ou tout au moins à élaborer une solution organisée qui contribuerait à dissiper l'incertitude actuelle. Sur le front des bonnes nouvelles, l'indice Case-Shiller des prix des logements aux Etats-Unis est ressorti meilleur que prévu au mois de juillet à -4,11%, contre une baisse anticipée de -4,40% ; de même, l'indice de l'activité manufacturière de la Fed de Richmond s'est également avéré supérieur aux attentes en septembre, bien que demeurant dans le rouge. A l'inverse, l'indice de confiance des ménages du *Conference Board* a révélé que les consommateurs américains continuaient d'entrevoir un avenir économique peu réjouissant et la proportion des ménages interrogés pour lesquels il est difficile d'obtenir un emploi est passée à 50%, son plus haut niveau en 30 ans. Le marché américain des obligations convertibles a été le témoin d'une baisse des volumes de transaction durant la semaine, mais avec une activité équilibrée entre les investisseurs « *long-only* » et les hedge funds, des émetteurs tels que Micron, Covanta, Hologic, Lam Research et Chesapeake ont suscité un vif intérêt, tout comme les obligations se négociant aux alentours du pair (à savoir, Amgen et Medtronic). Les obligations convertibles dans le secteur de la technologie ont clôturé la semaine dans le rouge, l'annonce par Micron d'une perte liée à la diminution de la demande d'ordinateurs personnels ayant confirmé la tendance attendue d'une demande déprimée d'ordinateurs portables et fixes. Nouvelle plus positive, Chesapeake Energy a annoncé que les résultats de ses premiers forages sur le champ de gaz de schiste d'Utica étaient positifs et confirmaient la valeur de 20 milliards de dollars du gisement. Cette annonce est ainsi conforme à ce qu'avait précédemment fait connaître la direction de l'entreprise. Après l'annonce, les obligations convertibles de Chesapeake Energy ont progressé, hors effet de change du dollar.

ALLOCATION D'ACTIFS

Les marchés actions ont conservé leur caractère indécis et volatile au cours de la semaine. Dans certains cas, les variations quotidiennes ont dépassé 5%. Entre la clôture du 22 septembre et celle du 29, les grands indices mondiaux ont enregistré les évolutions suivantes, en monnaie locale :

→ Standard & Poor's 500	+2,7%
→ Euro Stoxx 50	+10,9%
→ TOPIX	+2,4%
→ MSCI Marchés émergents	+0,9% (en euro)

Les rendements des grands marchés obligataires ont repris de la hauteur au cours de la semaine. La rémunération du *Treasury* 10 ans a repris 20 pb (à 2%) tandis que le rendement du Bund est en hausse de près de 30 pb (2%). Les taux sur la dette irlandaise continuent à baisser ; ils ont atteint 7,5% (après un plus haut en juillet de 13,8%), un niveau largement inférieur à celui du début de l'année (9%). La croissance du PIB au 2^{ème} trimestre (1,6%) a contribué à rassurer les investisseurs.

La fermeté du dollar par rapport à l'euro demeure (il a franchi brièvement 1,34). Le yen est pratiquement inchangé (76,8 pour un dollar). La monnaie chinoise est restée stable (entre 6,39 et 6,40 contre dollar).

Le rebond enregistré cette semaine sur les bourses européennes nous a donné l'occasion de réduire notre exposition sur cette zone, le score du comité d'allocation étant passé de neutre à négatif. Sur les devises, nous continuons de piloter tactiquement les couvertures sur le dollar et la livre sterling.

Sur EdR Europe Flexible, le taux d'exposition a varié entre 40 et 50% en baisse par rapport à la semaine précédente. Cette réduction du risque action s'est effectuée par la vente de contrats sur le DAX, l'indice allemand.

Performances nettes en % arrêtées au 28/09/2011

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		
FONDS D'ALLOCATION D'ACTIFS										
<i>Indice actuel</i>										
Edmond de Rothschild Europe Flexible (A) (30/01/2009)	-11,36	-	-7,59	-	-	-	4,60	-	112,70	28/09/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>										
Edmond de Rothschild Patrimoine Global (A) (26/05/2003)	-9,66	-	-6,90	-	-2,27	-	1,49	-	169,72	28/09/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>										
Edmond de Rothschild Monde Flexible (A) (01/09/1998)	-16,25	-	-9,93	-	-21,35	-	2,17	-	202,01	28/09/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>										
Edmond de Rothschild Croissance Globale (A) (30/09/2008)	-23,96	-10,32	-17,92	-10,45	-	-	-2,31	-2,19	93,23	28/09/2011
<i>MSCI AC World (Local)</i>	-13,64		-7,47				-0,12			
FONDS ACTIONS EUROPÉENNES										
Edmond de Rothschild Europe Synergy (A) (05/12/2006)	-14,10	3,31	-9,51	3,87	-	-	-2,02	6,89	90,62	28/09/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-17,41		-13,38				-8,91			
Edmond de Rothschild Selective Europe (A) (19/11/2008)	-16,09	1,32	-8,21	5,17	-	-	14,82	9,52	148,44	28/09/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-17,41		-13,38				5,30			
Edmond de Rothschild Tricolore Rendement (C) (04/12/1998)	-20,24	-0,40	-18,41	-0,40	-24,07	15,58	7,40	7,96	190,36	28/09/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	-19,84		-18,01		-39,65		-0,56			
Edmond de Rothschild Europe Value & Yield (C) (02/09/1999)	-13,23	4,18	-9,69	3,69	-11,74	22,26	2,98	5,57	71,27	28/09/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-17,41		-13,38		-34,00		-2,59			
Edmond de Rothschild Euro Leaders (C) (26/01/1981)	-22,32	-1,04	-16,95	2,17	-29,59	12,78	9,32	-	205,33	28/09/2011
<i>MSCI EMU (EUR)</i>	-21,28		-19,12		-42,37		-			
Edmond de Rothschild Europe Midcaps (A) (22/12/1994)	-20,09	0,01	-11,22	0,22	-25,93	-2,77	6,35	4,46	214,26	28/09/2011
<i>Stoxx Europe Small 200 (EUR) + Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	-20,10		-11,44		-23,16		1,89			
Edmond de Rothschild Europe SRI (A) (26/06/2009)	-18,78	-1,23	-13,99	-0,66	-32,00	1,44	2,91	-1,91	209,80	28/09/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-17,55		-13,33		-33,44		4,82			
Edmond de Rothschild France Opportunités (C) (30/11/2006)	-26,64	-6,80	-21,91	-3,90	-	-	-8,56	1,80	64,92	28/09/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	-19,84		-18,01				-10,36			
FONDS ACTIONS US										
Edmond de Rothschild US Value & Yield (C) (28/12/2000)	-18,80	-9,08	-11,04	-10,93	-19,72	0,09	-0,96	3,87	90,19	28/09/2011
<i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	-9,72		-0,11		-19,81		-4,83			
Edmond de Rothschild US Opportunités (B) (05/12/2008)	-12,07	-2,15	-2,44	-3,36	-	-	8,25	-1,99	124,99	28/09/2011
<i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	-9,92		0,92				10,24			
FONDS ACTIONS ÉMERGENTES										
Edmond de Rothschild China (A) (08/04/1998)	-42,34	-16,92	-40,15	-16,40	5,90	-16,69	6,55	7,73	179,35	28/09/2011
<i>MSCI China (EUR)</i>	-25,42		-23,75		22,59		-1,18			
Edmond de Rothschild Chinagora N (18/07/2006)	-11,82	0,16	-4,99	-3,06	-	-	6,64	-12,06	139,56	23/09/2011
<i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-11,98		-1,93				18,70			
Edmond de Rothschild India (A) (30/06/2005)	-19,07	9,16	-18,81	6,93	22,21	8,74	9,02	-0,09	186,61	28/09/2011
<i>MSCI India (EUR)</i>	-28,23		-25,74		13,47		9,11			
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007)	-26,12	2,09	-21,65	2,28	-	-	-3,55	-1,74	85,51	28/09/2011
<i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-28,21		-23,93				-1,81			
Edmond de Rothschild Global Emerging (A) (10/05/1993)	-21,46	2,20	-12,45	3,93	7,98	4,32	2,33	0,23	116,49	28/09/2011
<i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-23,66		-16,38		3,66		2,10			
Edmond de Rothschild Asia (C) (27/05/2002)	-25,04	-2,79	-18,18	-2,79	-1,44	-7,40	5,86	2,60	170,23	28/09/2011
<i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-22,25		-15,39		5,96		3,26			
FONDS ACTIONS THÉMATIQUES										
Edmond de Rothschild Goldsphere (B) (30/09/2008)	-16,51	-4,91	-9,23	-4,66	-	-	17,46	0,76	161,93	28/09/2011
<i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-11,60		-4,57				16,70			
Edmond de Rothschild Cosmosphere (B) (31/12/2008)	-26,36	-10,15	-9,88	-8,53	-	-	10,39	-2,49	131,13	28/09/2011
<i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-16,21		-1,35				12,88			
Edmond de Rothschild Infrasphere (A) (28/12/2007)	-11,10	-	-7,38	-	-	-	-3,69	-	86,83	28/09/2011
Edmond de Rothschild Global Healthcare (A) (30/04/1985)	-2,86	-3,16	1,74	-2,48	-10,03	-7,27	6,44	-	363,72	28/09/2011
<i>MSCI AC Health Care (EUR) (NR)</i>	0,30		4,22		-2,76		-			
Edmond de Rothschild Ecosphere (A) (28/09/2007)	-29,49	-11,94	-26,83	-13,50	-	-	-20,43	-8,51	40,07	28/09/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-17,55		-13,33				-11,92			
Edmond de Rothschild Premiumsphere (A) (13/11/2007)	-3,60	11,33	10,18	17,28	-	-	0,73	7,75	102,85	28/09/2011
<i>MSCI AC World (EUR)</i>	-14,93		-7,10				-7,02			
FONDS ACTIONS GLOBAUX										
Edmond de Rothschild Selective World (A) (09/06/2008)	-21,22	-7,71	-14,69	-9,10	-	-	-0,62	3,45	97,95	28/09/2011
<i>MSCI World (EUR)</i>	-13,51		-5,59				-4,07			
FONDS ACTIONS JAPONAISES										
Edmond de Rothschild Selective Japan (C) (04/01/2011)	-12,90	0,01	-	-	-	-	-	-	87,10	28/09/2011
<i>Topix Section 1 (EUR)-BGN06</i>	-12,91									
FONDS OBLIGATIONS CONVERTIBLES										
Edmond de Rothschild Global Convertibles (A) (17/07/2009)	-8,37	-3,05	-5,72	-4,17	-	-	5,28	-1,59	111,98	28/09/2011
<i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	-5,32		-1,55				6,87			
Edmond de Rothschild Europe Convertibles (A) (13/12/1993)	-9,88	-0,83	-8,42	-1,18	4,15	7,07	6,08	0,74	435,84	28/09/2011
<i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	-9,05		-7,24		-2,92		5,34			
Edmond de Rothschild Emerging Convertibles (A) (31/12/20)	-10,30	-	-5,33	-	-	-	-1,54	-	97,35	23/09/2011
<i>UBS CB Growth Markets Hedged (RI) (USD)</i>	-		-				-			

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.

Achevé de rédiger le vendredi 30 septembre à 17h00.

Edmond de Rothschild 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.