



PARIS, 7 OCTOBRE 2011

Sur les marchés

Les dernières publications des indicateurs européens traduisent toujours un ralentissement de l'activité. L'indice PMI composite de la zone euro est désormais inférieur à 50 (49,1 en septembre, après 50,7 en août) et les chiffres des ventes de détail pour août demeurent dans la tendance erratique (-0,3% après 0,2%) qui est la leur depuis le début de l'année.

Sur le plan financier, le processus de ratification de l'EFSF devrait atteindre son terme avant le milieu du mois (le 11, la Slovaquie sera le dernier pays à se prononcer). En revanche, l'aide directe à la Grèce ne sera débloquée que le mois prochain, tandis que les modalités d'échange de la dette grecque détenue par les investisseurs privés seront probablement remises en cause. Bien que l'autorité bancaire européenne (EBA) ait démenti envisager de nouveaux stress tests sur les bilans des banques, leur caractère plus rigoureux (prise en compte plus objective du risque souverain) mettrait en évidence les insuffisances sur les ratios de capitaux propres de certains établissements. Leur recapitalisation deviendrait nécessaire, mais les outils et les moyens financiers pour le faire seront disponibles (EFSF).

La BCE et la Banque d'Angleterre ont décidé de maintenir leurs taux directeurs (1,5% et 0,5% respectivement). La BCE va proposer au système bancaire des opérations d'apport de liquidité (LTRO) d'environ douze mois, et va réintroduire un programme d'achat d'obligations sécurisées des banques de 40 milliards d'euros. Pour sa part, la Banque d'Angleterre a annoncé l'extension de son programme d'achat d'obligations de 200 à 275 milliards de livres.

Les statistiques américaines ont été supérieures aux attentes. Les ventes de voitures ont atteint 13 millions d'unités en rythme annualisé en septembre (12,1 millions en août), un résultat remarquable compte tenu des difficultés qui subsistent pour les constructeurs japonais (stocks insuffisants). Le segment des véhicules à caractère professionnel a notamment contribué à ces bons chiffres. L'indice ISM industriel a progressé en septembre (51,6 comparé à 50,6 en août) et le faible recul de son homologue pour les services (53 contre 53,3) le laisse à un niveau compatible avec une croissance modeste, mais excluant un recul imminent de l'activité.

EUROPE

Les marchés européens sont repartis de l'avant au cours de la semaine écoulée, se reprenant ainsi de près de 10 % par rapport à leur plus bas annuel, enregistré le 23 septembre.

Parmi les motifs d'optimisme, un article du Financial Times a tout d'abord suggéré que les ministres des finances européens seraient en train d'examiner une recapitalisation coordonnée des banques européennes, thématique reprise ensuite par de nombreuses voix, y compris celle de Merkel. Par ailleurs, le directeur du département Europe du FMI annonçait que celui-ci aurait les moyens d'intervenir préventivement sur les marchés obligataires, aux côtés du FESF, avant de se rétracter, indiquant que la structure légale n'avait pas été discutée. Les investisseurs ont voulu y voir le signal positif que toutes les institutions internationales travaillent à trouver des solutions à la crise de la zone Euro. Pour beaucoup, la déception liée au maintien par la BCE de son taux directeur à 1,5% a été compensée par l'annonce qu'elle allait offrir aux banques de la liquidité supplémentaire à plus long terme et relancer son programme d'achat d'obligations sécurisées. Autre signal positif, l'introduction d'un QE inattendu de 75 milliards de livres par la Banque d'Angleterre. Et le

marché en a besoin, alors que la crise des dettes souveraines en Europe a fait une première victime : Dexia. Trois ans après s'être portés à son chevet en y injectant 6 milliards d'euros en octobre 2008, la France et la Belgique ont à nouveau volé à son secours cette semaine, en organisant son démantèlement. Le risque de fuite des dépôts semble avoir précipité leur décision : selon le quotidien belge De Tijd, pas moins de 300M€ de retraits ont été effectués, en une journée, chez Dexia Banque Belgique. Par ailleurs, en France, les activités de la banque franco-belge ne sont pas assises sur les dépôts d'une banque de détail, ce qui rend Dexia particulièrement vulnérable aux crispations observées sur le marché interbancaire depuis quelque temps. Les modalités du démantèlement comprennent plusieurs volets, parmi lesquels : (i) la création d'une « bad bank » (structure de défaisance), dont la France et la Belgique pourraient être les garants, (ii) l'adossement des activités françaises de financement des collectivités territoriales à la Caisse des Dépôts et à la Banque Postale, ainsi que (iii) des cessions d'actifs tels que la « pépite » DenizBank en Turquie.

Selon Christian Noyer, l'intervention de la France dans le sauvetage de Dexia ne menacerait pas son « AAA ».

Par ailleurs, les indicateurs macroéconomiques sont restés très faibles, à l'image de l'indice PMI manufacturier, qui s'est à nouveau contracté en septembre, ressortant à son niveau le plus bas depuis août 2009, suite à la plus vive contraction observée depuis juin 2009 des commandes nouvelles, et aux commandes à l'industrie du mois d'août en Allemagne, qui ont progressé de 3,9% en-deçà des attentes.

Alors que la saison des publications n'a pas encore démarré, peu d'indications ont été données par les sociétés. Le distributeur britannique de matériaux de construction Wolseley a publié des résultats 2011 à 5% au-dessus du consensus, s'établissant en hausse de 38%, en raison de gains de parts de marché sur des marchés clés tels que les Etats-Unis et la Scandinavie, mais aussi grâce à une amélioration de la marge brute et à une baisse des coûts centraux.

A l'occasion d'une journée investisseurs, le fabricant de tubes en acier sans soudure Vallourec a confirmé le potentiel du marché brésilien, mais a adopté une vision plus prudente à court terme (profit warning), notamment en raison du ralentissement sur les marchés non-énergie et des effets change défavorables. L'année 2012 sera pénalisée par la montée en charge des usines au Brésil et aux Etats-Unis (marges sous pression). Ainsi, le plein impact des investissements en cours est attendu pour 2014/2015 plutôt que 2013.

ETATS-UNIS

Les marchés se sont inscrits en hausse au cours de la semaine, marquant un premier coup d'arrêt à leur spirale baissière. Les chiffres de l'emploi pour le mois de septembre, avec plus de 137 000 créations dans le secteur privé contre 90 000 attendus, sont une excellente surprise pour l'économie américaine. Les chiffres du mois d'août et de juillet ont également été revus à la hausse, avec, respectivement, 42 000 versus 17 000, et 127 000 contre 85 000, en première estimation. Ces chiffres s'inscrivent dans la lignée des discours des entreprises, comme Macy's et Kohl's, qui ont annoncé la création d'approximativement 78 000 et 40 000 emplois saisonniers, soit 5% de plus que l'année dernière. En outre, les indicateurs ISM des services et ISM manufacturiers sont restés en territoire expansionniste, et légèrement au-dessus des attentes, à 53 et 51,5 respectivement.

Du côté des entreprises, Carlyle a annoncé l'acquisition de Pharmaceutical Product Development - société de diagnostique - pour 3,9 milliards de dollars, et les rumeurs de fusions/acquisitions ont repris au cours de la semaine avec, en ligne de mire, Research in Motion et Yahoo. Dans le domaine de la consommation, Constellation Brands a publié des résultats supérieurs aux attentes, notamment grâce à une hausse de son chiffre d'affaires. L'entreprise a relevé ses prévisions de bénéfices pour 2012. Dans le secteur automobile, Ford a conclu un accord avec l'United Auto Works qui prévoit notamment la création d'une dizaine de milliers d'emplois d'ici à 2015.

Au cours des cinq derniers jours, les principaux secteurs en hausse ont été les matériaux, l'énergie et la consommation discrétionnaire.

JAPON

L'indice Topix a reculé de 3,7 % en yens et de 1,5 % en euros. Même si la crise de la dette dans la zone Euro continue à occuper les esprits, les investisseurs semblent aujourd'hui davantage s'inquiéter d'une possible récession. Après quatre semaines consécutives de baisse, l'indice est ainsi tombé à son plus bas niveau de l'année et à un seuil de 17 % inférieur à son pic post-séisme, atteint au début du mois de juillet. Oscillant toujours aux alentours des 76,50 yens, la parité JPY/USD a progressé de 0,3 %, tandis que celle JPY/EUR a concédé 2,2 % après être passée sous le seuil des 101 yens pour la première fois depuis la fin de l'année 2000.

Les secteurs cycliques ont été délaissés au profit des secteurs défensifs. Les ventes ont ainsi été nombreuses parmi les sociétés exportatrices, les fabricants de biens d'équipement, les producteurs de matières premières et les sociétés de

transport maritime, autant de valeurs ayant figuré au nombre des moins performantes. Les grandes sociétés de négoce ont continué d'être orientées à la baisse en accusant des chutes à deux chiffres. Furukawa Electric (TSE1, 5801) a vu le cours de son action plonger de 16 % après avoir annoncé qu'elle aurait à payer une amende de 200 millions de dollars suite à l'accord à l'amiable conclu avec le Département américain de la justice au sujet d'une présumée entente sur les prix de certains équipements automobiles, dont les faisceaux électriques. Egalement considéré comme étant dans l'œil de la justice pour cette même affaire, son concurrent Sumitomo Electric s'est effondré de 20 %. Les poids-lourds de l'indice, Toyota, Honda, Fanuc, Komatsu, Sony et Panasonic, sont tombés à de nouveaux points bas annuels. La plupart des sidérurgistes se sont repliés de 8 % environ, tandis que JFE HD a chuté de 12 % après avoir révélé la comptabilisation d'une charge exceptionnelle de 81 milliards de yens pour une perte de valorisation due à la baisse des cours des actions. Des pertes similaires pourraient gagner d'autres entreprises, en l'occurrence les banques et les compagnies d'assurance, dans la mesure où le Topix a clôturé le mois de septembre sur un recul de 16 % par rapport à la fin du mois de mars.

Dans le même temps, Seven & I Holdings a progressé de 3 % après avoir procédé à la seconde révision à la hausse de ses prévisions sur l'exercice en cours grâce, en partie, à la demande provoquée par la catastrophe naturelle. A l'inverse de la forte tendance baissière qui avait été la leur les semaines précédentes, Nintendo (+7 %) et Softbank (+5 %) ont cette fois compté parmi les valeurs les plus performantes.

ASIE

Un très fort rebond sur la fin de semaine. Dans la région, les chiffres publiés au niveau des Etats et des sociétés sont loin d'être catastrophiques.

Le résultat opérationnel de Samsung Electronics, pour le 3^{ème} trimestre, illustre la panique qui a saisi nombre d'analystes et d'investisseurs. Attendu à 3 200 milliards de Wons début juillet, le résultat opérationnel anticipé par les analystes avait littéralement chuté pour atteindre seulement 1 900 milliards de Wons il y a de cela quelques semaines. Le chiffre officiel est tombé ce matin à 4 300 milliards de Wons, ce qui est largement au-dessus des attentes. Les ventes de smartphones sont en forte hausse, probablement au-dessus des 30 M d'unités sur le trimestre contre 21 M le trimestre précédent, avec des marges stables. L'ambitieux plan de baisse des coûts de production sur le segment DRAM/NAND paie lui aussi, avec des marges opérationnelles supérieures à 16%, dans un contexte pourtant très morose. La faiblesse du Won a également aidé, et va continuer à soutenir la compétitivité du groupe.

En Asie du Sud-Est, l'introduction en bourse à Manille de la chaîne de supermarchés PureGold n'a pas vraiment brillé. Le titre a baissé de 10% en début de semaine, mais commence à se reprendre avec le rebond. La thématique du groupe est forte, son réseau s'adresse aux classes moyennes émergentes et fournit aussi les petits magasins que l'on trouve par milliers à travers le pays. La croissance des bénéfices, en incluant l'ouverture de nouveaux magasins, va dépasser les +25% en 2012 pour un PE de 12x, ce qui est très abordable. La consommation reste le segment le plus porteur sur ces marchés.

Les valeurs de consommation se reprennent fortement dans toute la région après une correction brève, mais forte. Le cas de Samsonite, un des leaders mondiaux sur les bagages, coté à Hong Kong en début d'année, est assez emblématique. Les six premiers mois de l'année ont été très bons, les ventes mondiales sont en hausse de 35% et les bénéfices opérationnels de 40%. Le management confirme que les mois de juillet à septembre ont atteint des niveaux similaires, et il n'y a pas de signe de ralentissement en Asie, de même qu'aux Etats-Unis et en Europe. 253 points de vente ont été ajoutés en Asie au cours des 6 premiers mois de l'année, avec une forte demande venant de Chine et d'Inde. La valeur se traite à un PE 2012 de 11,5x, offrant une belle marge de progression.

AUTRES PAYS EMERGENTS

Encore une semaine volatile sur le marché indien qui reste très corrélé aux événements des économies développées. Moody a dégradé la note de la première banque indienne, State Bank of India, de C- à D+. L'indice de la production industrielle continue à ralentir : 50,4 en septembre contre 53,6 en juillet (et une moyenne à long terme de 56). La semaine prochaine, les premiers résultats des sociétés vont tomber. Leur qualité sera cruciale pour juger de l'ampleur du ralentissement. Nous préférons rester prudents avant la publication des résultats.

Au Brésil : affecté par la baisse des prix des matières premières, le marché a concédé 0,6 % (en dollars). Néanmoins, en dépit du renforcement de la volatilité, le real a enregistré une performance solide pour la deuxième semaine consécutive. Sur le front macroéconomique, certains indicateurs ont révélé une poursuite de l'accélération de l'inflation ce mois-ci. L'indice des prix des matières premières a progressé de 7,83 % en mois glissant, et le marché du travail est resté tendu.

Par ailleurs, certains articles dans la presse nationale ont indiqué que le gouvernement étudiait la possibilité de réduire des taxes. C'est ce que nous avons déjà pu constater la semaine passée, lorsque le gouvernement a annoncé une diminution des taxes sur l'essence et le report d'une augmentation de la taxe IPI (taxe sur les produits industrialisés) sur les cigarettes jusqu'en 2012. Au niveau microéconomique, nous avons rencontré cette semaine la direction de Marco Polo (un fabricant de châssis pour bus) qui a réaffirmé que la demande restait soutenue. PDG (un constructeur de logements) a annoncé des volumes d'activité très bien orientés au troisième trimestre 2011, les nouveauxancements ayant déjà atteint 70 % des prévisions pour cette année. Selon nous, la volatilité devrait demeurer élevée à court terme en raison des inquiétudes persistantes à l'égard des problèmes de la dette souveraine et de la croissance.

MATIERES PREMIERES

Dans ces marchés volatils à l'extrême, l'évolution sur une semaine des cours des matières premières et des sociétés qui les produisent, ne reflète pas l'amplitude des mouvements subis. L'or, le pétrole ainsi que le cuivre ressortent en légère hausse, après avoir flirté avec des seuils « psychologiques ». Le Brent est ainsi repassé temporairement en dessous des 100\$/bl, l'or a touché les 1600\$/oz et le cuivre les 3,00\$/lb. Le marché est encore complètement dépendant des informations liées au règlement du problème des banques européennes.

Sur le marché de l'or, il est intéressant de noter l'évolution des positions des traders sur le Comex (marché des futurs) qui, après avoir atteint un point haut courant août à 33Moz, ont ensuite enregistré une baisse de 40%, pour atteindre 19,7Moz, soit le plus bas niveau depuis juillet 2009. Autrement dit, le côté spéculatif de la demande a tiré le cours vers le haut et cette spéculation est maintenant corrigée. Au regard de la force de la demande traditionnelle (pièces, lingots), qui peut être observée en ce moment dans divers régions du monde, nous n'anticipons pas de baisse plus marquée du cours de l'or, celui-ci devant au contraire bénéficier de la traditionnelle période de demande (Festival de Diwali en Inde fin octobre) et du maintien des taux d'intérêt réels à des niveaux très bas, voire négatifs, dans de nombreux pays.

Le cuivre a également été victime de fortes positions spéculatives vendeuses. Si le prix spot du métal rouge reste encore largement au-dessus du cours marginal de production (2 \$/lb), le prix actuel du cuivre devrait attirer une forte demande, notamment de la part des industriels chinois qui ont fortement réduit leurs stocks depuis un an.

Certains producteurs de métaux (Rio Tinto pour l'aluminium, Freeport McMoran pour le cuivre) ont récemment constaté une baisse de la demande en provenance d'Europe, alors qu'elle reste stable aux Etats-Unis et forte en Asie. Il convient cependant de rappeler que l'Europe ne représente que 10-15% de la demande de métaux et que nous sommes dans une période de faible demande saisonnière. La capacité du marché asiatique, et surtout chinois, à tirer profit des prix actuels sera l'élément déterminant pour l'évolution de la demande et des prix à court terme.

Concernant le pétrole, le marché est maintenant dans une période traditionnelle de faible demande saisonnière, jusqu'à l'entrée dans la période hivernale. Les prix pourraient donc être légèrement orientés à la baisse, en fonction du retour plus ou moins rapide de la production Libyenne, tout en restant attentifs à l'évolution de la situation en Syrie, et dans l'est de l'Arabie Saoudite. Les tensions récentes dans ce pays sont, d'ailleurs, de nature à confirmer la probabilité d'une baisse de la production si les prix du pétrole étaient amenés à passer sous les 90\$/bl (références Brent et internationale), niveau nécessaire pour équilibrer le budget.

CONVERTIBLES

Les actions et le crédit en Europe ont acté l'ensemble des « petites » mesures politiques pour endiguer la crise. Peu à peu commence à se dessiner une stratégie commune qui prendra du temps, certainement, mais a le mérite d'ancrer les anticipations des agents. Les problèmes tels que le défaut de la Grèce et la sous-capitalisation des banques françaises sont clairement dans l'esprit des dirigeants politiques européens. A nouveau, le week-end marquera une étape importante dans le processus de stabilisation des marchés avec la rencontre entre Merkel et Sarkozy prévue dimanche à Berlin.

Vendredi, le Xover est repassé à l'ouverture sous la barre des 800pb. Depuis la fin septembre, le marché des actions a progressé de 2,4%, marquant un net rebond. Du côté des valeurs, on notera que Polarcus a signé avec succès une facilité de crédit d'USD 410 millions, assurant ainsi son carnet de commandes. Sacyr est également sur le point de renégocier ses principales lignes de crédit pour le financement de sa participation dans Repsol. Il faudra attendre une confirmation du rebond pour que le crédit commence également à inverser sa tendance haussière, constatée depuis le début de la crise. On notera que les spreads de l'Irlande sont repassés en dessous de 550pb et que ceux de l'Espagne avoisinent les 300pb.

ALLOCATION D'ACTIFS

Le revirement du sentiment des investisseurs s'est fondé sur l'anticipation d'une vraie prise charge des problèmes bancaires européens par les responsables de la zone Euro. Entre la clôture du 30 septembre et celle du 6 octobre, les grands indices mondiaux ont enregistré les variations suivantes, en devise locale :

→ Standard & Poor's 500	+2,97%
→ Euro Stoxx 50	+3,17%
→ TOPIX	-3,19%
→ MSCI Emerging Markets	-2,09%

En cours de semaine, les grands marchés obligataires ont subi le contrecoup du redressement des marchés actions. Les rendements ont rebondi sur l'emprunt Treasury (1,75% au plus bas et 1,95% en clôture) et le Bund (1,72% et 1,93%). En matière de changes, le dollar a perdu, en fin de période, un peu de sa récente fermeté (1,34 contre euro, après un plus haut proche de 1,32). Le yen a peu varié (autour du niveau de 76,7). Après une phase de stabilité, la monnaie chinoise a repris son mouvement de hausse, franchissant 6,38 contre le dollar (soit une progression de 6,6% depuis juin 2010).

Le rebond des bourses européennes, lié à l'effet d'annonce de nouvelles mesures décisives pour le secteur bancaire, nous a permis de poursuivre nos allègements du risque action dans les portefeuilles sur les Etats-Unis, et plus particulièrement sur l'Europe. Cette réduction du taux d'exposition s'est effectuée via des ventes de contrats à terme et de calls, la volatilité actuelle des options étant propice à ce type de couverture. Sur les marchés de taux, la baisse des marchés obligataires redonne une opportunité pour reconstituer de la sensibilité au risque de taux sur la dette allemande. Sur Edmond de Rothschild Europe Flexible, le début de normalisation des conditions de marchés a permis au fonds de bien capter cette phase de hausse. L'appréciation relative du DAX face au Footsie, dont le portefeuille a pu bénéficier, nous a permis de réduire cette position avant la réunion de la Banque d'Angleterre. Après avoir accompagné la hausse des indices avec un taux d'exposition de 45 à 50%, nous réduisons le risque action en cette fin de semaine à 33%.

Performances nettes en % arrêtées au 05/10/2011

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)	-9,77	-	-5,47	-	-	-	5,26	-	114,72	05/10/2011
Edmond de Rothschild Patrimoine Global (A) (26/05/2003)	-10,19	-	-7,40	-	-2,96	-	1,42	-	168,72	05/10/2011
Edmond de Rothschild Monde Flexible (A) (01/09/1998)	-17,24	-	-10,97	-	-22,76	-	2,08	-	199,63	05/10/2011
Edmond de Rothschild Croissance Globale (A) (30/09/2008)	-26,57	-11,26	-21,25	-11,25	-	-	-3,43	-2,66	90,02	05/10/2011
<i>MSCI AC World (Local)</i>	-15,31		-10,00		-	-	-	-0,77		
FONDS ACTIONS EUROPEENNES										
Edmond de Rothschild Europe Synergy (A) (05/12/2006)	-15,59	2,96	-10,78	3,40	-	-	-2,37	6,76	89,04	05/10/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-18,55		-14,18		-	-	-	-9,13		
Edmond de Rothschild Selective Europe (A) (19/11/2008)	-18,38	0,17	-10,07	4,11	-	-	13,62	8,86	144,39	05/10/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-18,55		-14,18		-	-	-	4,76		
Edmond de Rothschild Tricolore Rendement (C) (04/12/1998)	-20,89	-0,03	-18,90	-0,29	-24,93	15,91	7,32	7,98	188,81	05/10/2011
<i>S&P 120 (EUR)</i>	-20,86		-18,61		-40,84		-	-0,66		
Edmond de Rothschild Europe Value & Yield (C) (02/09/1999)	-12,82	5,73	-8,57	5,61	-12,25	23,26	3,01	5,71	71,61	05/10/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-18,55		-14,18		-35,51		-	-2,70		
Edmond de Rothschild Euro Leaders (C) (26/01/1981)	-24,17	-1,98	-19,02	0,78	-31,44	12,01	9,23	-	200,46	05/10/2011
<i>MSCI EMU (EUR)</i>	-22,19		-19,80		-43,45		-	-		
Edmond de Rothschild Europe Midcaps (A) (22/12/1994)	-24,39	-1,68	-16,80	-2,32	-30,31	-3,74	6,00	4,31	202,75	05/10/2011
<i>Stoxx Europe Small 200 (EUR) + Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	-22,71		-14,48		-26,57		1,69			
Edmond de Rothschild Europe SRI (A) (26/06/2009)	-20,69	-1,96	-15,82	-1,64	-33,63	1,40	1,82	-2,30	204,88	05/10/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-18,73		-14,18		-35,03		4,12			
Edmond de Rothschild France Opportunités (C) (30/11/2006)	-28,78	-7,92	-24,17	-5,56	-	-	-9,08	1,48	63,03	05/10/2011
<i>S&P 120 (EUR)</i>	-20,86		-18,61		-	-	-	-10,56		
FONDS ACTIONS US										
Edmond de Rothschild US Value & Yield (C) (28/12/2000)	-18,17	-9,86	-9,61	-12,09	-19,43	-0,03	-0,88	3,80	90,89	05/10/2011
<i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	-8,31		2,48		-19,40		-	-4,68		
Edmond de Rothschild US Opportunités (B) (05/12/2008)	-10,50	-2,05	0,00	-3,49	-	-	8,87	-1,93	127,22	05/10/2011
<i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	-8,45		3,49		-	-	-	10,80		
FONDS ACTIONS ÉMERGENTES										
Edmond de Rothschild China (A) (08/04/1998)	-46,16	-14,13	-44,83	-13,78	-2,03	-13,16	6,00	7,86	167,47	04/10/2011
<i>MSCI China (EUR)</i>	-32,03		-31,05		11,13		-	-1,86		
Edmond de Rothschild Chinagora N (18/07/2006)	-15,03	-0,18	-10,17	-2,31	33,89	-93,79	5,86	-12,02	134,48	30/09/2011
<i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-14,85		-7,86		127,68		17,88			
Edmond de Rothschild India (A) (30/06/2005)	-20,64	9,87	-20,89	8,14	18,97	9,88	8,64	0,12	182,97	05/10/2011
<i>MSCI India (EUR)</i>	-30,51		-29,03		9,09		8,52			
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007)	-27,21	2,68	-25,32	2,71	-	-	-3,86	-1,52	84,25	05/10/2011
<i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-29,89		-28,03		-	-	-	-2,34		
Edmond de Rothschild Global Emerging (A) (10/05/1993)	-25,77	1,00	-17,84	2,86	0,25	1,13	2,02	0,15	110,09	05/10/2011
<i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-26,77		-20,70		-0,88		1,87			
Edmond de Rothschild Asia (C) (27/05/2002)	-28,36	-2,29	-21,92	-2,03	-7,12	-7,53	5,33	2,63	162,68	05/10/2011
<i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-26,07		-19,89		0,41		2,70			
FONDS ACTIONS THÉMATIQUES										
Edmond de Rothschild Goldsphere (B) (30/09/2008)	-17,32	-5,50	-9,31	-4,67	-	-	16,96	0,48	160,36	05/10/2011
<i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-11,82		-4,64		-	-	16,48			
Edmond de Rothschild Comosphere (B) (31/12/2008)	-27,10	-11,43	-11,64	-10,34	-	-	9,91	-3,14	129,82	05/10/2011
<i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-15,67		-1,30		-	-	13,05			
Edmond de Rothschild InfraspHERE (A) (28/12/2007)	-12,35	-	-8,46	-	-	-	-4,03	-	85,61	05/10/2011
Edmond de Rothschild Global Healthcare (A) (30/04/1985)	-3,31	-3,96	2,77	-3,39	-11,45	-8,18	6,42	-	362,02	05/10/2011
<i>MSCI AC Health Care (EUR) (NR)</i>	0,65		6,16		-3,27		-			
Edmond de Rothschild Ecosphere (A) (28/09/2007)	-31,62	-12,89	-28,93	-14,75	-	-	-20,94	-8,76	38,86	05/10/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-18,73		-14,18		-	-	-	-12,18		
Edmond de Rothschild Premiumsphere (A) (13/11/2007)	-6,21	9,32	7,45	14,63	-	-	0,02	7,17	100,06	05/10/2011
<i>MSCI AC World (EUR)</i>	-15,53		-7,18		-	-	-	-7,15		
FONDS ACTIONS GLOBAUX										
Edmond de Rothschild Selective World (A) (09/06/2008)	-21,46	-7,77	-14,02	-9,08	-	-	-0,71	3,39	97,66	05/10/2011
<i>MSCI World (EUR)</i>	-13,69		-4,94		-	-	-	-4,10		
FONDS ACTIONS JAPONAISES										
Edmond de Rothschild Selective Japan (C) (04/01/2011)	-15,05	-0,37	-	-	-	-	-	-	84,95	05/10/2011
<i>Topix Section 1 (EUR)-BGN06</i>	-14,68		-		-	-	-	-		
FONDS OBLIGATIONS CONVERTIBLES										
Edmond de Rothschild Global Convertibles (A) (17/07/2009)	-12,04	-4,36	-9,81	-5,64	-	-	3,31	-2,29	107,49	05/10/2011
<i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	-7,68		-4,17		-	-	5,60			
Edmond de Rothschild Europe Convertibles (A) (13/12/1993)	-11,81	-1,22	-10,32	-1,46	1,49	6,58	5,94	0,71	426,47	05/10/2011
<i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	-10,59		-8,86		-5,09		5,23			
Edmond de Rothschild Emerging Convertibles (A) (31/12/20)	-12,60	-0,51	-8,65	-0,15	-	-	-2,98	-2,13	94,85	30/09/2011
<i>UBS CB Growth Markets Hedged (RI) (USD)</i>	-12,09		-8,50		-	-	-	-0,85		

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 7 octobre 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.