



PARIS, 14 OCTOBRE 2011

## Sur les marchés

Avec le vote du parlement slovaque hier, le processus de ratification du FESF des 17 pays de la zone euro est désormais terminé. Créé en 2010, le fonds est opérationnel et pourra, outre les opérations déjà réalisées pour le Portugal et l'Irlande, répondre aux demandes des pays membres.

Les statistiques sur l'emploi aux Etats-Unis (pour le mois de septembre) ont apporté une note plus encourageante après la déception du mois précédent. Au total, 103 000 postes ont été créés, un chiffre insuffisant pour faire baisser le chômage (9,1%), mais qui témoigne d'un plus grand dynamisme du secteur privé dont les créations de postes s'élèvent à 137 000. Les données pour les deux mois précédents ont été révisées en hausse de 99 000. Les éléments liés aux salaires et à la durée hebdomadaire du travail ont été également, mais modestement, positifs.

Malgré un contexte encore difficile, les ménages américains accroissent très progressivement leurs dépenses. Après la faiblesse du mois d'août, les ventes de voitures (13 millions d'unités en rythme annualisé) en septembre se maintiennent dans une tendance positive. Le désendettement des consommateurs va se poursuivre, mais à mesure qu'il se produit, il devient moins urgent. De plus, la charge financière mensuelle de la dette continue à reculer et la masse salariale distribuée est en hausse (un peu plus de deux millions d'emplois ont été créés depuis février 2009).

En Allemagne, les commandes industrielles ont baissé de 1,4% au mois d'août (après un recul de 2,6% le mois précédent). Les commandes à l'exportation de biens de consommation ont constitué le principal facteur de cette évolution. Sur cette même période, les exportations ont gagné 3,5% par rapport au mois précédent.

### EUROPE

Les marchés actions ont prolongé la tendance haussière débutée en milieu de semaine dernière, sur la base d'une prochaine annonce de recapitalisation des banques de la zone euro et d'un probable défaut partiel de la Grèce (*haircut* de 60% à 75% anticipé désormais). Par ailleurs, la Troïka a donné son aval au paiement de la cinquième tranche d'aide à la Grèce de 8 milliards d'euros, qui devrait être payée début novembre *post* approbation par l'Eurogroupe et le Conseil d'administration du FMI. Les députés slovaques ont finalement voté les mesures autorisant la modification du FESF qui verra sa capacité réelle portée à 440 milliards d'euros, ce qui devrait permettre de rendre publiques les nouvelles modalités de fonctionnement de ce fonds.

Ce « rally », motivé par des espoirs d'avancées imminentes dans la résolution de la crise bancaire européenne, plus que par des faits tangibles, a en tout cas permis un rebond de près de 14% sur les plus bas du 23 septembre pour les indices Europe, mais de près de 20% pour les indices euro.

Les banques auront finalement très peu profité du rebond de la semaine, S&P et Fitch ayant dégradé des banques espagnoles, dont Santander et BBVA, mettant en avant l'assombrissement des perspectives économiques du pays et un marché immobilier toujours déprimé. De plus, Fitch a annoncé faire évoluer ses *ratings* sur les banques : dorénavant, moins de banques pourront prétendre au niveau "AA" ou au-dessus dans le monde, et la plupart se retrouveront plutôt dans la catégorie "A". Les banques universelles globales et les banques d'investissement, avec leur exposition relative supérieure aux marchés de capitaux et leur dépendance au financement de court terme, sont particulièrement affectées. Les notes de viabilité et long terme de Barclays, BNP Paribas, Crédit Agricole, Crédit Suisse, Danske Bank, Deutsche Bank sont ainsi placées sous surveillance négative.

Parmi les premiers résultats publiés, le chiffre d'affaires de Burberry au 1<sup>er</sup> semestre s'est affiché à +23% à 830 millions de livres sterling, soit une croissance organique de +28% au 2<sup>ème</sup> trimestre après +32% au 1<sup>er</sup> trimestre. Son

---

CEO, Angela Ahrendts, a indiqué que le « momentum » sur la marque reste fort sur toutes les zones et tous les produits. Dans le secteur de la technologie, les chiffres d'ASML se sont établis au-dessus du consensus, avec des commandes du 3<sup>ème</sup> trimestre légèrement supérieures à la guidance.

Le laboratoire Roche publiait, quant à lui, un chiffre d'affaires en dessous des attentes compte tenu du franc suisse et de l'Avastin. Le groupe a confirmé toutefois ses guidances 2011 d'une croissance "low single digit" compte tenu de l'impact des réformes de santé aux Etats-Unis et des mesures d'austérités en Europe.

Toujours en Suisse, Givaudan enregistrait des ventes en hausse de 5,4% en devise locale, mais un effet devise négatif de -16,3% avec une reprise dans les parfums (+1,3% sur 9 mois vs -0,4% au 1<sup>er</sup> semestre).

Enfin, les chiffres de Syngenta du 3<sup>ème</sup> trimestre étaient au-dessus des attentes, soit une croissance de 21% et 16% à changes constants, 7% au-dessus du consensus, avec une très bonne surprise sur les prix : +3%.

A l'occasion de la publication du chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre, le distributeur alimentaire Carrefour a émis son cinquième avertissement sur résultats en un an, et a indiqué que son résultat opérationnel en 2011 diminuerait de « -15% à -20% » par rapport à 2010, contre une prévision de -15% fin août. Les résultats de Carrefour font pâle figure par rapport à ceux de son concurrent Casino, aussi bien en France (chiffre d'affaires des hypermarchés en recul de -4,4% contre -1,5% pour Casino) qu'à l'international et notamment en Amérique latine. Carrefour justifie cette déconvenue par une détérioration dans le sentiment des consommateurs dans la plupart des pays européens, comme le montre la faible performance du groupe dans le non-alimentaire (en baisse de près de 10%) et l'impact négatif de la nouvelle stratégie commerciale en France sur les marges. Carrefour a refusé de commenter les performances de son nouveau concept d'hypermarchés « Carrefour Planet », qui prendra du temps à produire les résultats escomptés, tout comme le redressement de son image prix.

Par ailleurs, le marché des fusions et acquisitions se reprend quelque peu. Certains fonds de *private equity* restent actifs, à l'image de Permira, qui serait sur le point de racheter à Alcatel pour 1,5 milliard de dollars sa branche « Genesys Laboratories » qui commercialise des logiciels utilisés pour les centres d'appels et les vidéoconférences. Alcatel était déjà en discussion avec Permira pour la vente de l'ensemble de l'activité entreprise dont fait partie la branche des centres d'appels. Le marché a salué la perspective de cette opération, qui devrait soulager le bilan d'Alcatel perçu comme risqué.

De son côté, Unilever fait l'acquisition de 82% du groupe Concern Kalina, fabricant et distributeur russe de cosmétique, pour une valeur d'entreprise de 604 millions d'euros, soit des multiples d'environ deux fois les ventes.

La connotation politique du secteur des services aux collectivités se confirme, avec la décision de GDF Suez de déposer un recours en Conseil d'État pour demander l'annulation de l'arrêté pris par le gouvernement, sur le gel des prix du gaz pour les particuliers à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2011.

## ETATS-UNIS

Les marchés actions aux Etats-Unis ont enregistré une progression au cours de la semaine, portés par un léger reflux des craintes sur l'économie américaine et par les premières publications de résultats des entreprises pour le 3<sup>ème</sup> trimestre. Sur le plan politique, la proposition du président Barack Obama d'un programme de relance de 447 milliards de dollars, principalement axé sur les infrastructures et sur une baisse des taxes sur les classes moyennes et les PME, a été refusé par le Sénat sans grande surprise. Du côté de la politique monétaire, le compte rendu de la réunion du FOMC laisse entrevoir que les membres de la Fed sont de plus en plus enclins à recourir à des mesures supplémentaires pour soutenir l'économie.

Au niveau des entreprises, la saison des publications de résultats s'est ouverte en demi-teinte pour Alcoa dans le secteur des matières premières, avec des bénéfices inférieurs aux attentes en raison d'une hausse des coûts et une légère baisse des livraisons. Le groupe a cependant maintenu ses prévisions pour la croissance mondiale de la demande d'aluminium. Sur le segment de la technologie, Google a publié d'excellents résultats, notamment grâce à une progression sensible de son chiffre d'affaires. Google+, présenté comme un concurrent de Facebook, aurait dépassé la barre des 40 millions d'utilisateurs. Du côté du secteur bancaire, JPMorgan a publié des résultats globalement en ligne avec les attentes, avec notamment des signes encourageants tels que l'amélioration de la qualité du crédit et une progression modeste mais continue des prêts commerciaux à +3,4% en séquentiel. Le management est néanmoins resté prudent sur les perspectives du 4<sup>ème</sup> trimestre.

Au cours des cinq derniers jours, tous les secteurs s'inscrivent en hausse, les valeurs technologiques et la consommation discrétionnaire ont connu les plus fortes progressions.

## JAPON

L'indice Topix est parvenu à combler ses lourdes pertes de la semaine précédente en s'inscrivant en hausse de 3,7% en yen et de 0,8% en euro. Les efforts des responsables politiques de la zone euro destinés à empêcher la contagion de la crise de la dette dans la région sont, en grande partie, parvenus à apaiser les investisseurs. Si le premier rejet par le Parlement slovaque de l'élargissement des prérogatives du FESF et les dommages causés aux sites de production japonais par les inondations en Thaïlande ont quelque peu pesé sur le sentiment en fin de semaine, la bourse de Tokyo a néanmoins progressé à la faveur de la bonne tenue des actions asiatiques et de commandes de machines supérieures aux attentes au Japon. Les volumes de transaction ont été inférieurs de 18% à ceux de la semaine passée, les investisseurs ayant fait preuve de prudence en amont de la prochaine période des annonces de résultats devant s'ouvrir à la fin du mois. La parité JPY/USD est restée peu ou prou inchangée aux alentours de 76,50 yens et celle JPY/EUR (+2,9%) s'est stabilisée après être tombée à son plus bas niveau en 10 ans la semaine passée.

---

Après avoir touché leur point le plus bas, les valeurs sensibles à l'économie ont fortement rebondi, tandis que les valeurs défensives ont généralement été délaissées. Tokyo Electron a bondi de 17%, soutenu par les progressions solides de ses concurrents aux Etats-Unis, et a constitué l'une des valeurs les plus performantes de l'indice TSE1, et ce, même si la société a annoncé les pires commandes d'équipements de production de semi-conducteurs en deux ans au cours du trimestre clôturé en septembre.

Komatsu et Fanuc ont vu le cours de leur action s'apprécier de 15%, dans le sillage de la hausse des marchés actions chinois. Après avoir plongé de près de 20% au cours des deux dernières semaines, les grandes sociétés de négoce ont signé des gains de plus de 9%.

A l'inverse, les inondations en Thaïlande ont suscité de vives inquiétudes à l'égard des entreprises japonaises y possédant d'importantes usines de production. En baisse de 4% et ayant figuré au nombre des valeurs les moins performantes, Nikon fabrique 90% de ses appareils photos haut de gamme les plus rentables en Thaïlande et a indiqué n'avoir aucune idée quant à sa capacité à reprendre ses expéditions à temps pour les fêtes de fin d'année. La plupart des constructeurs automobiles ont arrêté leur production dans le pays. Les usines de Honda ont également été inondées, tandis que Toyota et Nissan, qui n'ont pas été directement touchés, pâtissent quant à eux des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement. Ces inondations, qui devraient a priori durer encore au moins un mois, pourraient potentiellement conduire à des pertes d'opportunité non négligeables.

## ASIE

Très fort rebond des marchés cette semaine, l'ensemble des secteurs a progressé. De plus, les nouvelles macroéconomiques de la région confortent ce rebond. Tout d'abord, la Chine voit son rythme de hausse des prix s'atténuer un peu en septembre, à 6,1%. La situation semble sous contrôle. Ensuite, la Thaïlande annonce une baisse de l'impôt sur les sociétés, de 30% en moyenne, à 23%, représentatif de la bonne santé des finances publiques. L'Indonésie suit les pas du Brésil et baisse son taux d'intérêt directeur de 6,75% à 6,5%, laissant présager le maintien de la croissance économique et de la consommation, en particulier dans le pays. Enfin, les Philippines ont annoncé un plan de 1,5 milliard de dollars américain d'investissement dans l'infrastructure. Le déficit de bonnes infrastructures est important dans le pays, cet argent va réellement créer de la valeur économique supplémentaire. Au niveau des sociétés, le 4<sup>ème</sup> trimestre s'annonce délicat pour celles qui sont plus spécialement liées au cycle global comme les aciéries et les pétrochimiques. Les marges du trimestre à venir vont avoir du mal à rester au niveau de celles déjà assez basses du 1<sup>er</sup> trimestre, qui devait être un point bas pour l'année. A l'inverse, sur plusieurs segments de consommation domestique, on assiste à une très forte croissance de la demande. C'est le cas des *smartphones* en Chine avec une nouvelle génération de téléphones vendus à moins de 130 euros pièce. La demande chinoise pourrait dépasser les 150% de croissance annuelle en volume l'année prochaine. La société Mediatek, fournisseur du processeur de ces téléphones et grand concurrent à "bas prix" de Qualcomm, va être un bénéficiaire majeur.

## AUTRES PAYS EMERGENTS

Au Brésil, le marché a progressé de 6,8% (en dollar) à la faveur de l'annonce du projet de recapitalisation des banques de la zone euro et de l'amélioration des statistiques économiques aux États-Unis. De plus, une décélération importante de l'inflation des produits alimentaires a pu être observée dans les pays émergents, ce dont le Brésil devrait également être bénéficiaire. Pour autant, la hausse des prix a continué de s'accélérer en septembre au Brésil (7,31%, contre 7,23% en août). A l'inverse, les ventes au détail ont quant à elles nettement marqué le pas en ressortant en progression de 6,2% en septembre (contre 7,1% en août). Tous les investisseurs sont dans l'attente de la décision de politique monétaire de la Banque centrale la semaine prochaine (le 19 octobre). Selon nous, elle devrait abaisser ses taux d'intérêt de 50 pb. La saison des annonces de résultats au 3<sup>ème</sup> trimestre s'est ouverte avec les groupes de consommation : Localiza, Hering et CBD. Tous les résultats ont mis en évidence que l'heure était au ralentissement. Même si l'on s'y attendait, les résultats se sont néanmoins révélés légèrement inférieurs aux prévisions. Tout comme au 2<sup>ème</sup> trimestre, nous pensons que les ventes et les marges d'Ebitda devraient décevoir au 3<sup>ème</sup> trimestre. Nous avons décidé de renforcer notre exposition aux valeurs de croissance.

En Inde, le début de la publication des résultats a commencé avec Infosys, qui a publié des résultats meilleurs qu'anticipés. En dollar, la croissance trimestrielle du chiffre d'affaires est de 4,5% et l'amélioration de la marge opérationnelle est de 200 pb par rapport au trimestre précédent (où les augmentations de salaires ont lieu) contre 100 pb attendus. Profitant de la dépréciation de la roupie, la société a significativement relevé ses projections de BNPA à la hausse de 128/131 roupies à 143/145 roupies pour cette année.

Face au manque de charbon, le Gouvernement a demandé à Coal India de consacrer pour ce mois, toute sa production aux producteurs d'électricité et de ne pas procéder à la vente aux enchères d'une partie de sa production dédiée à d'autres industries. Enfin, l'inflation pour le mois de septembre, reste très élevée à 9,72% (contre 9,6% attendu) ce qui laisse présager que la Reserve Bank of India n'a pas fini de resserrer ses taux.

## MATIERES PREMIERES

Semaine de rebond pour l'ensemble des matières premières. Le pétrole (référence Brent) gagne notamment près de 7% cette semaine et il repasse au-dessus de 110 dollars/baril. L'Agence Internationale de l'Energie a revu en baisse ses estimations de demande pétrolière globale pour 2011 (-50 000 barils/jours à 89,2 millions de barils/jour) et 2012 (-210 000 barils/jours à 90,5 millions de barils/jour), mais le marché s'est concentré sur le fait que la demande est toujours

---

attendue en hausse et que les stocks de pétrole en zone OCDE sont à seulement 58,4 jours de consommation, soit en dessous de la moyenne des cinq dernières années. Le marché pétrolier reste très tendu malgré le retour (très) progressif de la production libyenne (400 000 barils/jour actuellement contre 1,6 millions de barils/jour avant la guerre et 600 000 barils/jour attendu pour la fin de l'année). La société Royal Dutch Shell vient d'ailleurs de déclarer « force majeure » sur une partie de sa production nigériane (200 000 barils/jour).

Parmi les autres matières premières énergétiques, nous relèverons le cas du charbon thermique dont les stocks sont à des niveaux beaucoup trop bas en Inde (seulement 9 jours de consommation contre un niveau de 22 jours requis par les autorités gouvernementales). L'arrivée de l'hiver (qui va pousser la consommation à la hausse), le retour d'El Nino (qui avait entraîné un grand nombre de fermetures de mines de charbon en Australie l'an dernier), la substitution du nucléaire par le charbon au Japon, ainsi que les faibles stocks en Inde ainsi qu'en Chine nous laissent penser que les prix du charbon pourraient augmenter davantage au cours des mois à venir.

Les dernières statistiques d'importations de matières premières en Chine pour le mois de septembre ont fait ressortir une poursuite de la tendance haussière des derniers mois ; la Chine a notamment importé 60,57 millions de tonnes de minerai de fer (+3% par rapport au mois précédent) et 380 500 tonnes de cuivre (+12%). La prime à payer pour prendre livraison physique du cuivre en Chine continue d'augmenter, signe que la demande reste forte en Chine malgré les inquiétudes actuelles.

Les opérations de fusions et acquisitions s'intensifient dans le domaine des matières premières ; le chinois Sinopec achète le canadien Daylight Energy (pétrole et gaz au Canada) pour 2,2 milliards de dollars canadiens (prime de 120% par rapport au dernier cours connu), China Guangdong Nuclear Power a reconnu reprendre les discussions des termes d'un rapprochement avec Kalahari Minerals (uranium en Namibie), la société anglaise Ophir Energy va racheter son compatriote Dominion Petroleum (pétrole en Afrique de l'Est) avec une prime de 64% et dans l'or, B2Gold rachète le canadien Aurynx (projet en Namibie) avec une prime de 74%.

## CONVERTIBLES

Les bons chiffres macroéconomiques en provenance des Etats-Unis sont venus soulager un peu les marchés d'action cette semaine. Dans ce contexte, nous avons assisté à un retour des acheteurs sur les obligations convertibles, principalement en Europe et en Asie. Les obligations convertibles émises par des développeurs chinois affichaient des hausses importantes entre 20 et 30%, similaires à ce que l'on observait sur le marché du crédit.

En Europe, certaines convertibles très bon marché étaient recherchées par des acheteurs opportunistes et se sont progressivement renchéries. Nous avons bénéficié des bons résultats de SAP annoncés deux semaines en avance ainsi que des rumeurs de vente de la division call center d'Alcatel pour 1,5 milliards de dollars américains.

## ALLOCATION D'ACTIFS

Dans un contexte de moindre volatilité, les marchés actions ont confirmé leur reprise des dernières semaines. Entre la clôture du 6 et celle du 13 octobre, les grands indices mondiaux ont enregistré l'évolution suivante, en monnaie locale :

→ Standard&Poor's 500	+3,3%
→ Euro Stoxx 50	+3,7%
→ TOPIX	+3%
→ MSCI Marchés émergents	+4,9% (en euro)

Les marchés obligataires ont poursuivi leur recul, les rendements retrouvant des niveaux proches de ceux du mois d'août. La rémunération du Treasury 10 ans est remontée de 1,71% en septembre à 2,15% et celle du Bund a repris près de 40 pb par rapport à ses plus bas récents (2,1% contre 1,6% en septembre).

L'euro a connu une vive reprise par rapport au dollar (de 1,34 à 1,37) tandis que la devise japonaise a peu fluctué autour de ses niveaux récents (proches de 77 pour un dollar). Après avoir approché 6,36, le yuan chinois a retrouvé 6,38 environ.

Compte tenu du fort rebond enregistré sur les indices des pays développés et de l'attente considérable des investisseurs de mesures concrètes à l'issue de la prochaine réunion de l'Eurogroupe, nous continuons d'écarter nos positions sur les marchés actions. Dans EdR Croissance Globale, nous allégeons l'exposition sur les pays émergents au profit de la dette émergente et des actions japonaises. En Europe, nous mettons à profit la sous-performance des pays tels que le Royaume-Uni et la Suisse pour racheter graduellement une partie de nos couvertures. Sur les devises, la poursuite de la politique d'assouplissement en quantité de la BOE nous a conduits à prendre nos bénéfices sur nos achats de livre sterling. Par ailleurs, la tension des rendements sur les emprunts d'états allemands nous permet de reconstituer une exposition positive au marché obligataire. Dans EdR Europe Flexible, nous avons géré l'exposition entre 33% et 40%, nos couvertures étant majoritairement positionnées sur les options. En dépit d'un taux d'exposition plus faible, le choix des indices de couvertures et le recours à des stratégies optionnelles s'avère efficace pour capter cette phase de rebond technique.

**Performances nettes en % arrêtées au 12/10/2011**

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		
<b>FONDS D'ALLOCATION D'ACTIFS</b>										
<i>Indice actuel</i>										
<b>Edmond de Rothschild Europe Flexible (A)</b> (30/01/2009)	-7,98	-	-4,71	-	-	-	5,99	-	116,99	12/10/2011
<b>Edmond de Rothschild Patrimoine Global (A)</b> (26/05/2003)	-8,82	-	-6,48	-	-1,49	-	1,60	-	171,30	12/10/2011
<b>Edmond de Rothschild Monde Flexible (A)</b> (01/09/1998)	-16,53	-	-10,70	-	-22,99	-	2,14	-	201,34	12/10/2011
<b>Edmond de Rothschild Croissance Globale (A)</b> (30/09/2008)	-22,62	-12,58	-17,29	-12,43	-	-	-1,72	-2,95	94,87	12/10/2011
<i>MSCI AC World (Local)</i>	-10,04		-4,86		-		1,23			
<b>FONDS ACTIONS EUROPÉENNES</b>										
<b>Edmond de Rothschild Europe Synergy (A)</b> (05/12/2006)	-10,86	2,28	-6,30	2,60	-	-	-1,26	6,63	94,03	12/10/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-13,14		-8,90		-		-7,89			
<b>Edmond de Rothschild Selective Europe (A)</b> (19/11/2008)	-12,75	0,39	-4,75	4,15	-	-	16,17	9,09	154,35	12/10/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-13,14		-8,90		-		7,08			
<b>Edmond de Rothschild Tricolore Rendement (C)</b> (04/12/1998)	-14,98	-0,82	-13,38	-1,18	-20,21	16,50	7,91	7,94	202,91	12/10/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	-14,16		-12,20		-36,71		-0,03			
<b>Edmond de Rothschild Europe Value &amp; Yield (C)</b> (02/09/1999)	-8,58	4,56	-5,27	3,63	-9,38	23,10	3,41	5,58	75,09	12/10/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-13,14		-8,90		-32,48		-2,17			
<b>Edmond de Rothschild Euro Leaders (C)</b> (26/01/1981)	-16,79	-1,18	-12,12	1,62	-25,55	13,96	9,56	-	219,97	12/10/2011
<i>MSCI EMU (EUR)</i>	-15,61		-13,74		-39,51		-			
<b>Edmond de Rothschild Europe Midcaps (A)</b> (22/12/1994)	-18,30	-1,18	-10,57	-1,62	-26,22	-3,54	6,48	4,37	219,07	12/10/2011
<i>Stoxx Europe Small 200 (EUR) + Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	-17,12		-8,95		-22,68		2,11			
<b>Edmond de Rothschild Europe SRI (A)</b> (26/06/2009)	-15,33	-2,04	-10,81	-1,93	-29,94	2,01	4,75	-2,31	218,72	12/10/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-13,29		-8,88		-31,95		7,06			
<b>Edmond de Rothschild France Opportunités (C)</b> (30/11/2006)	-21,51	-7,35	-17,05	-4,85	-	-	-7,21	1,80	69,46	12/10/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	-14,16		-12,20		-		-9,01			
<b>FONDS ACTIONS US</b>										
<b>Edmond de Rothschild US Value &amp; Yield (C)</b> (28/12/2000)	-15,98	-9,33	-8,14	-11,63	-19,00	0,51	-0,64	3,88	93,32	12/10/2011
<i>S&amp;P 500 Composite (EUR)</i>	-6,65		3,49		-19,51		-4,52			
<b>Edmond de Rothschild US Opportunités (B)</b> (05/12/2008)	-8,50	-1,83	1,26	-3,32	-	-	9,66	-1,81	130,07	12/10/2011
<i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	-6,67		4,58		-		11,47			
<b>FONDS ACTIONS ÉMERGENTES</b>										
<b>Edmond de Rothschild China (A)</b> (08/04/1998)	-42,12	-17,32	-41,21	-16,84	2,29	-17,27	6,56	7,68	180,05	12/10/2011
<i>MSCI China (EUR)</i>	-24,80		-24,37		19,56		-1,12			
<b>Edmond de Rothschild Chinagora N</b> (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			
<b>Edmond de Rothschild India (A)</b> (30/06/2005)	-18,62	8,73	-17,96	7,32	18,44	7,78	9,05	-0,22	187,64	12/10/2011
<i>MSCI India (EUR)</i>	-27,35		-25,28		10,66		9,27			
<b>Saint-Honoré Brésil (A)</b> (01/06/2007)	-24,01	1,34	-22,93	1,05	-	-	-2,90	-1,99	87,95	11/10/2011
<i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-25,35		-23,98		-		-0,91			
<b>Edmond de Rothschild Global Emerging (A)</b> (10/05/1993)	-21,43	0,60	-13,36	2,40	6,49	1,90	2,33	0,12	116,52	12/10/2011
<i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-22,03		-15,76		4,59		2,21			
<b>Edmond de Rothschild Asia (C)</b> (27/05/2002)	-25,12	-4,49	-18,80	-4,57	-3,13	-9,98	5,82	2,35	170,04	12/10/2011
<i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-20,63		-14,23		6,85		3,47			
<b>FONDS ACTIONS THÉMATIQUES</b>										
<b>Edmond de Rothschild Goldsphere (B)</b> (30/09/2008)	-14,70	-5,09	-6,43	-4,17	-	-	18,06	0,73	165,45	12/10/2011
<i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-9,61		-2,26		-		17,33			
<b>Edmond de Rothschild Cosmosphere (B)</b> (31/12/2008)	-22,09	-10,45	-7,18	-9,39	-	-	12,50	-2,36	138,75	12/10/2011
<i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-11,64		2,21		-		14,86			
<b>Edmond de Rothschild InfraspHERE (A)</b> (28/12/2007)	-8,83	-	-5,62	-	-	-	-3,01	-	89,05	12/10/2011
<b>Edmond de Rothschild Global Healthcare (A)</b> (30/04/1985)	-2,72	-3,70	2,94	-2,97	-12,15	-8,43	6,44	-	364,26	12/10/2011
<i>MSCI AC Health Care (EUR) (NR)</i>	0,98		5,91		-3,72		-			
<b>Edmond de Rothschild Ecosphere (A)</b> (28/09/2007)	-26,89	-13,60	-24,73	-15,85	-	-	-19,53	-8,83	41,55	12/10/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-13,29		-8,88		-		-10,70			
<b>Edmond de Rothschild Premiumsphere (A)</b> (13/11/2007)	-1,57	10,71	10,69	14,97	-	-	1,26	7,48	105,02	12/10/2011
<i>MSCI AC World (EUR)</i>	-12,28		-4,28		-		-6,22			
<b>FONDS ACTIONS GLOBAUX</b>										
<b>Edmond de Rothschild Selective World (A)</b> (09/06/2008)	-17,84	-7,15	-11,05	-8,66	-	-	0,64	3,73	102,16	12/10/2011
<i>MSCI World (EUR)</i>	-10,69		-2,39		-		-3,09			
<b>FONDS ACTIONS JAPONAISES</b>										
<b>Edmond de Rothschild Selective Japan (C)</b> (04/01/2011)	-12,37	1,10	-	-	-	-	-	-	87,63	12/10/2011
<i>Topix Section 1 (EUR)-BGN06</i>	-13,47		-		-		-			
<b>FONDS OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>										
<b>Edmond de Rothschild Global Convertibles (A)</b> (17/07/2009)	-8,89	-3,81	-7,24	-5,15	-	-	4,92	-1,95	111,35	12/10/2011
<i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	-5,08		-2,09		-		6,87			
<b>Edmond de Rothschild Europe Convertibles (A)</b> (13/12/1993)	-9,38	-1,06	-8,75	-1,45	3,78	6,68	6,10	0,72	438,25	12/10/2011
<i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	-8,32		-7,30		-2,90		5,38			
<b>Edmond de Rothschild Emerging Convertibles (A)</b> (31/12/20)	-13,77	-0,59	-	-	-	-	-3,69	-2,15	93,58	07/10/2011
<i>UBS CB Growth Markets Hedged (RI) (USD)</i>	-13,18		-		-		-1,54			

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 14 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.*