



PARIS, 24 JUIN 2011

## Sur les marchés

Le Fonds Monétaire International a révisé ses estimations de croissance pour 2011 et 2012. Les chiffres d'ensemble sont respectivement de 4,3% (révisé en baisse de 0,1) et de 4,5% (sans changement). Dans le détail, le principal ajustement positif concerne la zone euro (2% en 2011), soit une révision en hausse de 0,4 point, due à l'Allemagne et à la France. La principale modification en sens négatif touche les Etats-Unis (2,5% en 2011 soit une différence de 0,3 point). Pour les économies émergentes, le FMI maintient ses attentes pour cette année (6,6%) et les réduits de 0,1 point (6,4%) pour 2012. Publiés cette semaine, les PMI européens pour juin donnent toutefois un éclairage moins favorable (52 contre 54,6, indice industriel, zone euro).

Malgré les incertitudes qui pèsent sur l'alimentation électrique au Japon cet été, le redressement de la production industrielle se dessine clairement. La production d'acier en mai a ainsi progressé de 7% par rapport au mois précédent. De même, les annonces des constructeurs automobiles font état d'un retour dès juin à une production équivalente à 90% de celle de février. Les prévisions du METI d'une hausse de la production industrielle de 7% en mai puis de 8% en juin ne seront peut-être pas atteintes, mais l'activité va se rapprocher rapidement des niveaux de la période précédant le tremblement de terre du 11 mars.

Cette évolution a des implications importantes sur le plan international. Le haut degré d'intégration de certaines filières industrielles a eu un impact sensible dans des secteurs tels que celui de l'automobile aux Etats-Unis ou de celui de l'électronique en Asie. En avril comme en mai, la production du secteur automobile a baissé aux Etats-Unis (6,6% au total) du fait des ruptures d'approvisionnement. Les stocks sont bas et les constructeurs ont prévu pour cet été d'augmenter leurs cadences de fabrication en fonction des livraisons en provenance du Japon. Dans tous les secteurs américains qui fournissent l'automobile (acier, chimie, électronique, matériel électrique), les entreprises vont renouer avec le flux normal des commandes après l'interruption brutale subie depuis la fin du mois de mars.

### EUROPE

Les semaines se suivent et se ressemblent. Ce sont toujours les craintes entourant les dettes souveraines et la pression sur le gouvernement grec qui ont pesé sur les indices européens au cours des dernières séances, dans des volumes toujours faibles, menaçant la confiance des émetteurs (Saint-Gobain a annoncé le report de l'introduction de sa filiale Verallia dans ce contexte de marché). Une forme de détente semble se dessiner suite à l'annonce de la prise en compte de nouvelles mesures d'austérité par le gouvernement grec ce jeudi. A suivre le vote par le Parlement.

Heureusement, ce contexte morose n'a pas pesé sur le Salon du Bourget qui se tient cette semaine. Un très bon cru pour EADS qui garnit son carnet de commandes de plus de 700 avions (dont près de 90% pour le nouvel Airbus A320neo) pour la plupart en provenance d'Asie (Air Asia). Dans la communication des entreprises européennes, l'Asie constitue toujours un soutien. Intercontinental annonce en effet un REVPAR bien orienté dans la zone, ainsi qu'aux Etats-Unis (+8,8% en mai). Porsche, de son côté, attendrait une progression des ventes de son modèle *Cayenne* de plus de 30% dans la zone Asie à horizon 2012 (soit deux fois plus qu'aux Etats-Unis). Plus largement, le secteur du luxe a été bien orienté dans la semaine grâce aux bons chiffres d'exportation horlogères suisses qui ont progressé de 32% (Y-o-Y) sur le mois d'avril. La presse chinoise parle également de la possibilité de baisser les taxes à l'importation des produits de luxe en Chine ce qui constituerait un catalyseur supplémentaire pour les ventes.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

47, rue du Faubourg Saint-Honoré – 75401 Paris Cedex 08

Téléphone : + 33 (0) 1 40 17 25 25 – [www.edram.fr](http://www.edram.fr)

Société par Actions Simplifiée –

Numéro d'agrément AMF GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris

N° TVA FR86332652536

---

Du côté des résultats, H&M publie des chiffres légèrement décevants pour le 2<sup>ème</sup> trimestre (chiffre d'affaires en ligne à +12% mais baisse de la marge brute sur le trimestre), en raison de la hausse des prix des matières premières et des devises ; cependant, il reste confiant sur ses perspectives grâce notamment à l'attrait qu'offre la Chine. Kesa publie des résultats en ligne avec les attentes et nous notons également la bonne performance de Darty en France. En revanche, Philips a souffert de ventes beaucoup plus faibles qu'attendues en Europe de l'Ouest et dans l'activité éclairage. Les perspectives de ventes et de marge sont significativement revues en baisse (réduction des bénéfices de plus de 30% pour l'année en-cours), le titre souffre de ce *profit warning*.

Toujours à l'honneur, l'Asie, dans les opérations financières de la semaine. Zurich, acquiert pour 115 millions de dollars une petite compagnie d'assurances, MAAB, en Malaisie, s'inscrivant dans sa logique affichée de développement dans des marchés en croissance. Publicis rachète une société chinoise, Genedigi, spécialisée dans les relations publiques et la communication marketing en Chine. Son objectif est de faire croître la part des émergents dans son chiffre d'affaires à 30% (vs proche de 20% en 2010). Nexans annonce également un accord pour prendre une participation dans l'activité câbles d'énergie du chinois Shandong Yanggu Cable (pour une valeur d'entreprise d'environ 140 millions d'euros). Ailleurs dans le monde, Total cède ses actifs de distribution de pétrole au Royaume-Uni, tandis qu'Alstom annonce une série d'accord avec la Russie dans la production d'électricité. Enfin, ING serait en discussion pour céder son activité de leasing et de flotte automobile (pour environ 4 milliards d'euros) et poursuivre ainsi son recentrage après la vente de ING Direct USA la semaine dernière.

## ETATS-UNIS

Après sept semaines consécutives dans le rouge, les marchés actions américains ont inversés la tendance, le S&P 500 affichant une hausse de 1,25% sur les cinq derniers jours malgré l'actualité et le discours de Ben Bernanke qui n'a pas rassuré. Comme attendu, la Fed a revu à la baisse les perspectives de croissance en 2011, reconnaissant que certains facteurs freinaient l'économie et s'inscrivaient dans la durée. Il s'est toutefois voulu rassurant en répétant que l'activité économique devrait accélérer à nouveau au cours du second semestre. Aucune indication supplémentaire n'a été donnée sur un futur redressement des taux ou un éventuel plan de relance supplémentaire à une semaine de la fin du Quantitative Easing 2.

Les pourparlers entre la Maison Blanche et le Congrès américain au sujet d'un relèvement du plafond de la dette ont quant à eux été suspendus, les adversaires républicains du président Barack Obama évoquant une "impasse" sur la question des hausses d'impôts.

Sur le front des statistiques, les ventes de logements ont reculé de 3,8% en mai, après un repli de 1,8% en avril. Il s'agit du sixième mois consécutif de baisse de cet indicateur, illustrant les difficultés toujours persistantes sur le marché immobilier américain. Cependant, les économistes redoutaient une chute plus marquée.

Du côté des valeurs, le spécialiste des logiciels de gestion de bases de données Oracle a fait état jeudi de publications trimestrielles décevantes principalement en raison d'une baisse de 6% de ses ventes de matériel informatique, segment hérité de sa fusion avec Sun Microsystems. A l'opposé, FedEx, souvent considéré comme un baromètre de l'économie, a publié des résultats trimestriels positifs, notamment en raison de l'implantation de mesures d'efficacité opérationnelle. Enfin, les compagnies aériennes, notamment Delta Air Lines, se sont inscrites en hausse à la faveur du cours du baril.

Au cours des cinq derniers jours, tous les secteurs se sont inscrits en croissance à l'exception des services publics et de la consommation de base qui enregistrent des reculs inférieurs à 0,5%. Le secteur de l'énergie affiche la plus faible hausse, fortement pénalisé par le plongeon des cours du pétrole en raison de l'annonce surprise par l'Agence internationale de l'énergie que ses pays membres allaient puiser dans leurs stocks stratégiques pour alimenter le marché. En revanche, la consommation discrétionnaire et les matériaux se démarquent tout particulièrement avec des hausses de 3,2% et 2,9%.

## JAPON

Après n'avoir oscillé qu'au sein d'une fourchette restreinte, l'indice Topix a finalement progressé de 0,5 % en yens et de 0,8 % en euros. La baisse de 1,5 % qui avait fait suite aux inquiétudes de la fin de la semaine dernière s'est ainsi trouvée plus que compensée par la hausse de 1,6 % intervenue après la nomination du nouveau gouvernement en Grèce. C'est également le calme qui a régné sur le marché des changes, le yen ne s'étant que modestement apprécié de 0,5 % face au dollar américain et de 0,3 % face à l'euro.

Les valeurs liées à la Chine ont connu des fortunes diverses sur fond d'accentuation des craintes entourant l'inflation et les pénuries d'électricité. Komatsu a fortement rebondi après la publication de la solide augmentation de l'indice des prix à la consommation, tandis que le cours de l'action de Fanuc est pour sa part globalement resté inchangé. Sur le front technologique, la capitalisation boursière de Sony est tombée vendredi dernier sous les 2 000 milliards de yens pour la première fois en plus de deux ans, la société ayant pâti du piratage de millions de données personnelles et des pertes accusées par son activité d'écrans de télévision. Les fabricants de puces, Toshiba et Elpida, ont tout autant été à la peine en raison d'une baisse de la demande. La session ordinaire du Parlement (la Diète) a été prolongée de 70 jours sans aucune garantie de démission du Premier ministre Naoto Kan et les investisseurs se demandent maintenant si cela est susceptible de retarder encore un peu plus la reconstruction de la région de Tohoku et de la centrale nucléaire de Fukushima. Bonne nouvelle toutefois, la demande d'électricité dans la région où est présente TEPCO s'est révélée être toujours inférieure de 15 % aux capacités de production de la société lors de la journée la plus chaude de cette année.

---

## ASIE

Après un mois difficile, nous observons un fort rebond du marché chinois ce vendredi. La déclaration dans le Financial Times du premier ministre chinois, Wen Jiabao, indiquant que le problème d'inflation allait s'atténuer dans les mois à venir, pourrait entraîner un pic au mois de juin. Cette annonce officielle confirme la tendance de décélération de la croissance de l'économie chinoise depuis le 1<sup>er</sup> trimestre. Cela sous-entend que les mesures drastiques prises contre cette inflation, comme le contrôle strict des crédits bancaires, des prix des matières premières et de la liquidité circulant dans le marché, vont probablement graduellement se relâcher et permettre au marché boursier chinois d'enrayer sa sous-performance. Les niveaux de valorisation actuels des marchés de Shanghai et des valeurs chinoises de Hong Kong sont un encouragement supplémentaire pour se repositionner. Dans les prochains mois, nous devrions commencer à recevoir de bonnes nouvelles dans le domaine de la fiscalité, notamment sur les projets d'infrastructure et d'immobilier social.

Cette annonce du premier ministre intervient au lendemain de la publication de l'Indice PMI d'HSBC pour le mois de juin qui ressort à 50,1 (contre 51,5 le mois précédent). Il ne s'agit pas de l'indice officiel de production industrielle (publié début juillet), mais il donne une idée assez fiable de la tendance. En dessous de 50, on est en contraction en Chine. La décélération de l'économie est donc bien en place. Si l'inflation atteint un pic en juin, alors la deuxième partie de l'année sera plus favorable au soutien de la croissance. En Chine, les investisseurs sont globalement sous-pondérés, un rattrapage est très probable.

Nous notons l'introduction en bourse dans les prochaines semaines de Sun Art Retail, le leader des hypermarchés en Chine codétenu par Auchan (à hauteur de 51%) et par Ruentex (49%), conglomerat Taïwanais. On note 196 hypermarchés sous deux enseignes Auchan et RT Mart dans toute la Chine, pour 12% de parts de marché et des projets d'expansion très agressifs. 122 sites sont déjà sécurisés et une moyenne de 50 nouveaux hypermarchés est prévue par an d'ici à 2013. La capitalisation boursière devrait approcher les 10 milliards de dollars et la valorisation va être au-dessus des 20x pour le PE2011. Depuis 2007 le groupe, qui avait les mêmes parts de marché que Carrefour Chine à 9,5% à cette époque, a progressé, alors que Carrefour a chuté à moins de 8,5% (l'autre grand acteur étant Walmart avec 11% de parts de marché). Ces trois grands leaders ne représentent que 30% des hypermarchés en Chine contre des ratios de 90% dans les pays développés. Il y a donc beaucoup de marge de gains de parts de marché pour les leaders. Notons également que 90% des employés du groupe ont touché ou vont toucher des actions, l'intéressement n'étant pas un vain mot en Chine ; enfin, il apparaît que depuis 1998, Auchan Chine n'a procédé à la fermeture que d'un seul hypermarché, gage de la qualité du management à définir les emplacements porteurs.

Enfin, nous observons un élément intéressant expliquant comment les déboires européens vont accélérer un rebalancement des flux vers les pays émergents. L'état hongrois a annoncé une réduction de son stock d'obligations d'Etat. Cette annonce forcera les sociétés produisant les indices obligataires à baisser la pondération de la Hongrie au profit des pays dont la dette est encore faible bien que croissante, et bénéficiant d'une amélioration de notation. C'est le cas de la Thaïlande et particulièrement de l'Indonésie qui devraient voir leur pondération monter dans les indices à cette occasion.

## AUTRES PAYS EMERGENTS

Le marché indien a été secoué en début de semaine par la renégociation du traité fiscal entre l'île Maurice et l'Inde, générant la crainte des porteurs de *Participation Notes*, d'être soumis à la taxe sur les plus values. Ce traité va de nouveau être négocié dans les trois prochains mois et à ce jour, il est impossible d'en deviner les potentielles modifications. Larsen & Toubro, 1<sup>ère</sup> société de construction indienne a gagné pour 55 milliards de roupies (soit environ 860 millions d'euros) de contrat. Les investisseurs restent attentifs aux développements relatifs à la renégociation de la dette grecque, qui, en cas de contagion, pourrait affecter la liquidité mondiale et donc la croissance indienne.

Au Brésil, les inquiétudes à l'égard de la Grèce se sont accentuées et ont conduit à un renforcement de la volatilité sur tous les marchés. Sans surprise, l'inflation mensuelle pour les 15 premiers jours de juin a ralenti, de 0,70 % en mai à 0,23 % (un taux légèrement supérieur aux prévisions du consensus). Les prix des produits alimentaires et des transports ont été ceux à avoir le plus diminué. Quant au taux de chômage, il est demeuré à 6,4 % en mai (un niveau historiquement bas). Les salaires réels ont augmenté de 6,9 % en année glissante. Selon nous, l'augmentation des salaires et l'abondance du crédit vont continuer de stimuler la croissance de la demande intérieure. En particulier, le marché du travail reste tendu et continue ainsi d'exercer des pressions haussières sur les salaires et les prix des services. Par ailleurs, Petrobras a reporté l'annonce de son programme de dépenses d'équipement. Certains ont appelé en faveur d'une augmentation des redevances et de la taxe spéciale de participation dans le secteur du minerai de fer. Nous demeurons prudemment optimistes.

## MATIERES PREMIERES

Semaine de volatilité sur les marchés, qui a vu d'une part la Réserve Fédérale américaine laisser ses taux d'intérêts inchangés, ce qui était largement attendu, mais qui a surtout mentionné que ces derniers resteraient bas pour une période prolongée. Ce type d'environnement (taux d'intérêts réels inférieurs à 2%) est tout particulièrement porteur pour le cours de l'or qui, s'il n'a que peu changé sur la semaine, reste sérieusement campé au-dessus des 1500 dollar/oz, avec peu de raisons de le voir baisser. De ce fait, les sociétés aurifères, qui ont accumulé un retard de performance important depuis le début de l'année, ont entamé un début de rattrapage. Par ailleurs, l'AIE (Agence Internationale de l'Energie) a pris les marchés par surprise en annonçant la mise sur le marché de 60 millions de barils de pétrole. Créée en 1974 après le premier choc pétrolier, cet organisme regroupe 28 pays de l'OCDE et est chargé de suivre l'évolution de la demande de

---

pétrole et détient par ailleurs des stocks de pétrole, équivalent à 90 jours d'importation de ses membres, pour faire face aux « coups durs » (les stocks totaux détenus sont de 1,6 milliards de barils). Il s'agit de la 3<sup>ème</sup> fois depuis sa création qu'elle remet ainsi des stocks sur le marché, les précédentes ayant eu lieu en 1990 après l'invasion du Koweït par l'Irak, et en 2005 après que des ouragans dévastateurs aient affecté la production du Golfe du Mexique. Pour rappel (cf. *Flash marché* du 10/06) les pays de l'OPEP n'ont pas su atteindre un consensus pour augmenter leur production, alors que les marchés du pétrole entrent dans une période de forte consommation, et que l'essentiel de la production Libyenne est toujours inopérante. En agissant ainsi, les pays membres de l'AIE veulent s'assurer que le début de la période estivale ne soit pas marqué par une flambée des prix, et que les tensions politiques perceptibles dans de nombreux pays ne soient pas accentuées. Ces stocks de pétrole remis sur le marché par l'AIE représentent à court terme une bouffée d'air, cette dernière s'étant traduite par une baisse de près de 5% du cours du pétrole dans la journée de jeudi. Il convient cependant de remettre ces 60 millions de barils dans leur juste proportion : ils représentent 1,5 jours de consommation des pays de l'OCDE, ou encore 45 jours de production Libyenne. Et à terme, les stocks devront être remplis à nouveau. Nous n'anticipons donc pas de baisse plus prononcée des cours du pétrole.

## CONVERTIBLES

Le marché actions américain s'est montré volatil au cours de la semaine. S'il l'a ainsi débutée en hausse après l'obtention par le gouvernement grec du vote de confiance du Parlement, c'est ensuite à la baisse qu'il s'est orienté dans le sillage de la réunion de mercredi du FOMC. A l'issue de cette dernière, la Fed a en effet indiqué que la croissance économique était ressortie inférieure à ses prévisions, mais qu'elle n'envisageait pas pour autant actuellement de troisième vague d'assouplissement quantitatif (Quantitative Easing 3). Les obligations convertibles américaines ont concédé du terrain, tandis que celles des opérateurs de télécommunications et des producteurs de matériaux ont surperformé. Sur le front des nouvelles émissions, deux ont été annoncées : celle de 325 millions de dollars de Nuvasive avec un coupon de 2,75 % et une prime de 30 % (l'émission a clôturé sa première journée de cotation tout juste au-dessus du pair) et celle de 110 millions de dollars d'Insulet Corp (sa valorisation interviendra avant l'ouverture du marché aujourd'hui).

## ALLOCATION D'ACTIFS

Le caractère incertain de l'environnement tant économique que financier s'est traduit par une grande fébrilité des marchés actions au cours de la période considérée. La volatilité a rebondi (touchant pratiquement 25 mais sans s'y maintenir), sans toutefois retrouver les niveaux de mars dernier (30 avait été franchi). Entre la clôture du 16 juin et celle du 23, les grands indices mondiaux ont enregistré les variations suivantes, en devise locale :

→ Standard&Poor's 500	+1,3%
→ Euro Stoxx 50	inchangé
→ TOPIX	+1,6%
→ MSCI Marchés émergents	-0,4% (en euro)

Les rendements des grands marchés obligataires restent stables (Etats-Unis, à 2,9%) ou baissiers en tendance (Allemagne où le Bund a perdu quelques fractions à 2,87%). Si la rémunération sur la dette espagnole est stable (5,6%), les rémunérations sur le Portugal et sur l'Irlande ont continué à progresser mais se sont légèrement détendues pour la Grèce.

Les devises sont pratiquement inchangées : 1,42 pour le dollar contre euro (1,44 a été touché dans la semaine), entre 80 et 81 pour le yen, le yuan chinois franchissant brièvement le niveau de 6,47. Ce nouveau record (en dollar) porte à 5,5% environ la hausse depuis un an.

Dans ce contexte, nous avons maintenu notre score global neutre sur les actions. Nos principaux mouvements ont été un renforcement de nos positions sur les dividendes européens et la prise de quelques bénéfiques sur notre position vendeuse des actions anglaises contre Eurostoxx50. En termes d'allocation géographique, nous conservons notre préférence pour les marchés asiatiques, notamment la Chine.

Sur les emprunts d'Etat allemands, la baisse du taux 2 ans ces derniers jours nous incite à poursuivre la mise en place d'une position vendeuse de cette échéance contre du 10 ans.

Sur Europe Flexible, le taux d'exposition se situe à 67% avec une part importante de nos couvertures sur les options. Les couvertures restent principalement axées sur le marché anglais qui nous semble cher en terme relatifs au sein des indices européens.

**Performances nettes en % arrêtées au 22/06/2011**

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)	0,75	-	9,26	-	-	-	10,91	-	128,09	22/06/2011
<b>LCF Patrimoine Flexible (A)</b> (26/05/2003)	-0,35	-	4,73	-	9,23	-	2,78	-	187,21	22/06/2011
<b>LCF Monde Flexible (A)</b> (01/09/1998)	-4,95	-	4,08	-	-6,25	-	3,24	-	229,26	22/06/2011
<b>LCF Croissance Globale (A)</b> (30/09/2008)	-4,31	-2,89	6,35	-3,02	-	-	6,03	1,19	117,32	22/06/2011
<i>MSCI AC World (Local)</i>	-1,42		9,37		-		4,84			
<b>FONDS ACTIONS EUROPÉENNES</b>										
<b>Saint-Honoré Europe Synergie (A)</b> (05/12/2006)	-0,26	2,74	8,27	4,43	-	-	1,13	7,27	105,22	22/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-3,00		3,84		-		-6,14			
<b>Selective Europe (A)</b> (19/11/2008)	-2,37	0,63	8,92	5,08	-	-	23,50	10,85	172,71	22/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-3,00		3,84		-		12,65			
<b>Tricolore Rendement (C)</b> (04/12/1998)	2,68	0,58	4,96	-1,61	4,38	20,47	9,75	8,39	245,07	22/06/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	2,10		6,57		-16,09		1,36			
<b>Europe Rendement (C)</b> (02/09/1999)	-1,24	1,76	4,93	1,09	9,27	24,87	4,18	5,49	81,12	22/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-3,00		3,84		-15,60		-1,31			
<b>Saint-Honoré Euro Leaders (C)</b> (26/01/1981)	1,07	1,18	8,76	4,71	-1,77	18,31	10,36	-	267,16	22/06/2011
<i>MSCI EMU (EUR)</i>	-0,11		4,05		-20,08		-			
<b>Saint-Honoré Europe Midcaps (A)</b> (22/12/1994)	-2,34	1,24	12,49	1,85	-4,21	-6,61	7,76	4,67	261,87	22/06/2011
<i>Stoxx Europe Small 200 (EUR) + Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	-3,58		10,64		2,40		3,09			
<b>Saint-Honoré Europe SRI (A)</b> (26/06/2009)	-1,18	1,63	4,80	0,46	-15,75	-1,47	14,02	-0,57	255,26	22/06/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-2,81		4,34		-14,28		14,59			
<b>France Opportunités (C)</b> (30/11/2006)	4,10	2,00	9,99	3,42	-	-	-1,78	4,31	92,13	22/06/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	2,10		6,57		-		-6,09			
<b>FONDS ACTIONS US</b>										
<b>Saint-Honoré US Value &amp; Yield (C)</b> (28/12/2000)	-5,47	-0,59	-2,07	-2,07	-1,03	8,94	0,47	4,94	105,00	22/06/2011
<i>S&amp;P 500 Composite (EUR)</i>	-4,88		0,00		-9,97		-4,47			
<b>Saint-Honoré US Opportunités (B)</b> (05/12/2008)	-3,05	0,97	3,37	0,76	-	-	13,43	-0,76	137,82	22/06/2011
<i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	-4,02		2,61		-		14,19			
<b>FONDS ACTIONS ÉMERGENTES</b>										
<b>Saint-Honoré Chine (A)</b> (08/04/1998)	-20,63	-9,65	-19,21	-6,45	62,59	-4,62	9,30	9,17	246,90	22/06/2011
<i>MSCI China (EUR)</i>	-10,98		-12,76		67,21		0,13			
<b>Saint-Honoré Chinagora N</b> (18/07/2006)	-7,11	-1,21	7,91	-3,31	-	-	8,15	-13,31	147,00	17/06/2011
<i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-5,90		11,22		-		21,46			
<b>Saint-Honoré Inde (A)</b> (30/06/2005)	-15,21	5,95	-14,19	1,53	51,29	1,50	10,29	-0,99	195,50	22/06/2011
<i>MSCI India (EUR)</i>	-21,16		-15,72		49,79		11,28			
<b>Saint-Honoré Brésil (A)</b> (01/06/2007)	-13,95	-0,77	-8,89	-1,06	-	-	-0,10	-2,87	99,59	22/06/2011
<i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-13,18		-7,83		-		2,77			
<b>Saint-Honoré Global Emerging (A)</b> (10/05/1993)	-10,08	-0,19	-0,43	1,41	36,47	1,61	3,13	0,06	133,36	22/06/2011
<i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-9,89		-1,84		34,86		3,07			
<b>Saint-Honoré Asia (C)</b> (27/05/2002)	-13,35	-3,76	-5,35	-3,43	24,93	-10,87	7,74	2,65	196,76	22/06/2011
<i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-9,59		-1,92		35,80		5,09			
<b>FONDS ACTIONS THÉMATIQUES</b>										
<b>GoldSphere (B)</b> (30/09/2008)	-17,35	-0,88	-10,50	1,55	-	-	18,90	2,85	160,31	22/06/2011
<i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-16,47		-12,05		-		16,05			
<b>CommoSphere (B)</b> (31/12/2008)	-10,83	-5,18	8,21	-0,18	-	-	20,55	0,56	158,79	22/06/2011
<i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-5,65		8,39		-		19,99			
<b>Infrasphere (A)</b> (28/12/2007)	-3,55	-	1,52	-	-	-	-1,70	-	94,20	22/06/2011
<b>Saint-Honoré Global Healthcare (A)</b> (30/04/1985)	2,66	-0,69	4,56	0,07	1,13	-6,90	6,74	-	384,39	22/06/2011
<i>MSCI AC Health Care (EUR) (NR)</i>	3,35		4,49		8,03		-			
<b>Ecosphere (A)</b> (28/09/2007)	-5,58	-2,77	-6,09	-10,43	-	-	-15,35	-6,57	53,66	22/06/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-2,81		4,34		-		-8,78			
<b>PremiumSphere (A)</b> (13/11/2007)	-0,68	5,55	16,54	16,75	-	-	1,62	6,61	105,96	22/06/2011
<i>MSCI AC World (EUR)</i>	-6,23		-0,21		-		-4,99			
<b>FONDS ACTIONS GLOBAUX</b>										
<b>Selective World (A)</b> (09/06/2008)	-3,94	1,70	-1,37	-1,42	-	-	6,03	7,67	119,44	22/06/2011
<i>MSCI World (EUR)</i>	-5,64		0,05		-		-1,64			
<b>FONDS ACTIONS JAPONAISES</b>										
<b>Selective Japan (C)</b> (04/01/2011)	-10,91	2,94	-	-	-	-	-	-	89,09	22/06/2011
<i>Topix Section 1 (EUR)-BGN06</i>	-13,85		-		-		-			
<b>FONDS OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>										
<b>Saint-Honoré Global Convertibles (A)</b> (17/07/2009)	2,35	0,63	11,21	0,50	-	-	12,28	0,34	125,08	22/06/2011
<i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	1,72		10,71		-		11,94			
<b>Saint-Honoré Convertibles (A)</b> (13/12/1993)	1,82	0,62	7,55	1,24	20,45	8,67	6,92	0,85	492,39	22/06/2011
<i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	1,20		6,31		11,78		6,07			
<b>Saint-Honoré Emerging Convertibles (A)</b> (31/12/2)	0,55	0,77	13,67	0,56	-	-	6,17	-1,78	109,13	17/06/2011
<i>UBS CB Growth Markets Hedged (RI) (USD)</i>	-0,22		13,11		-		7,95			

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 détenus 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 24 juin 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 États-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.*