



PARIS, 10 JUIN 2011

Sur les marchés

L'annonce des chiffres américains sur l'emploi en mai a confirmé le ralentissement dont témoignent de nombreux indicateurs récents. Outre la hausse du taux de chômage (9,1% contre 9%), visible mais pas nécessairement significative, c'est surtout le faible niveau des créations d'emplois du secteur privé (83 000) qui déçoit. Les autres données (durée du travail, revenus, heures supplémentaires) sont proches de la stabilité.

Les circonstances récentes peuvent rendre compte d'un chiffre de créations d'emplois qui est à son plus faible niveau depuis juin 2010. Il fait suite à trois très bons mois de recrutements et les entreprises estiment pouvoir attendre. Par ailleurs, l'industrie a souffert de problèmes d'approvisionnement à la suite des perturbations sur les filières où le Japon joue un grand rôle (automobile, électronique). L'emploi a également subi le contrecoup des conditions climatiques du mois de mai (tornades, inondations).

En Europe, les indices PMI sont en repli limité au mois de mai : l'indice composite de la zone euro s'établit à 55,8 (en comparaison à 57,8 en avril et à un plus haut de 58,2 en février). L'Allemagne continue à être un élément clé de la conjoncture européenne (commandes industrielles : +2,8% en avril) mais il faut aussi noter que les ventes de détail dans l'ensemble de la zone euro se comportent mieux (+0,9% en avril) après plusieurs mois décevants.

EUROPE

Les marchés européens ont reculé au cours de la semaine écoulée alors que les craintes autour de la croissance américaine sont restées au cœur des préoccupations, en dépit de propos rassurants délivrés par les Banques centrales considérant les difficultés actuelles comme temporaires. Par ailleurs, les déclarations allemandes sur les modalités d'une restructuration de la dette grecque ont ravivé les inquiétudes et remis en lumière les divergences de vue avec la BCE qui a réaffirmé son opposition à cette proposition. Enfin, la production industrielle en Allemagne a reculé de 0,6% en avril sur un mois, soit sa première baisse depuis décembre après avoir augmenté de 12% en mars.

Toujours en Allemagne, le gouvernement a validé les principales mesures du paquet législatif pour le secteur de l'énergie. L'ensemble devrait être voté avant l'été. Concernant le nucléaire, le scénario dur a été confirmé, à savoir la fermeture définitive des 7 réacteurs actuellement sous moratoire, l'annulation de toutes les extensions de durée de vie et le maintien de la taxe nucléaire de 15/MWh, soit 2,3 milliards d'euros par an sur 2011-2016, ramenés à environ 1,3 milliards d'euros en raison de la fermeture des 7 réacteurs. Les nouvelles ont été meilleures au Royaume-Uni où Scottish Power a précisé qu'il augmentera ses tarifs de gaz aux particuliers de 19% et ses tarifs d'électricité de 10% à partir du 1^{er} août.

Au niveau des valeurs financières, le gouvernement espagnol va instaurer une taxe à l'encontre des établissements de crédit (banques/cajas) qui pratiquent des taux d'intérêt d'appel sensiblement supérieurs à ceux du marché. ING a, quant à lui, reçu des offres de GE et Capital One Financial Corp. pour sa banque en ligne américaine ING Direct USA dont la vente pourrait se faire au prix de 9 milliards de dollars.

Parmi les rares résultats, le distributeur Ahold a déçu le marché sur ses marges, notamment aux Pays-Bas, de même que Home Retail Group dont le chiffre d'affaires et la marge brute ont été nettement en dessous des attentes. A l'inverse, Rémy Cointreau a publié un résultat opérationnel en ligne avec les attentes, mais une dette nette en baisse de 34%, soit un ratio Dette nette/Ebitda de 2,19x, meilleur qu'attendu. De son côté, le groupe chimique suisse Clariant a relevé de façon ambitieuse ses objectifs, notamment en termes de rentabilité où il attend désormais une marge d'Ebitda pour 2011 de 13,5% à 14,5% (contre plus de 12,7% précédemment) et supérieure à 17% d'ici 2015.

Alstom a annoncé le gain d'un contrat d'environ 500 millions d'euros pour la construction d'une centrale électrique au gaz en Israël. L'industriel français va également concevoir, avec son partenaire russe Transmashholding, un nouveau modèle de train électrique régional destiné au marché russe, le premier prototype étant prévu fin 2012.

Sur le front des fusions et acquisitions, Schneider a annoncé l'acquisition de la société Leader & Harvest Power Technologies, un des acteurs majeurs dans les variateurs de vitesse moyenne tension en Chine, pour un prix de 650 millions de dollars soit un multiple EV/EBITDA de 22,5x. Aegis a confirmé des discussions préliminaires avec IPSOS pour le rachat de Synovate, la branche *market research* pour 500 millions de livres sterling.

ETATS-UNIS

Semaine de consolidation sur les marchés actions américains, le S&P 500 affichant un recul de 1,8%. Le discours du président de la Réserve Fédérale Ben Bernanke sur l'état de santé de l'économie américaine n'a pas rassuré les investisseurs. Il a plaidé pour le maintien d'une politique monétaire complaisante face à une reprise économique désespérément lente, promettant le maintien du taux directeur de la Fed à un niveau quasi-nul, tant que la poussée d'inflation n'apparaît pas menaçante. Le Livre Beige de la Fed, dont la publication mercredi était très attendue, a confirmé que « l'activité économique a continué de croître d'une manière générale, mais un petit nombre de régions ont fait part d'un certain ralentissement ».

Sur le front des indicateurs macroéconomiques, le crédit à la consommation aux États-Unis a, contre toute attente, augmenté en avril de 6,25 milliards de dollars après une hausse de 4,82 milliards de dollars en mars, en raison notamment de la hausse des prêts accordés aux étudiants et des crédits automobiles. Par ailleurs, le déficit commercial américain s'est nettement réduit en avril, tombant à 43,7 milliards de dollars contre 46,8 milliards le mois précédent. Cette évolution s'explique à la fois par une hausse des exportations, notamment grâce à la baisse du dollar qui renforce la compétitivité du pays, et par une baisse des importations.

Du côté des valeurs, Ford Motors a révisé ses estimations à la hausse et a annoncé une croissance d'environ 50% de ses ventes mondiales à environ 8 millions de véhicules par an d'ici 2015, grâce à la reprise du marché américain et à la faveur de la demande en Inde et en Chine. A l'opposé, Texas Instruments, le deuxième fabricant américain de semi-conducteurs a révisé ses prévisions de résultats du 2^{ème} trimestre à la baisse en raison de la perte d'activité liée aux difficultés rencontrées par Nokia.

Au cours de la semaine, tous les secteurs se sont inscrits en baisse. La technologie affiche le plus important recul avec -3,2%, suivi des télécoms avec -2,8%. Les secteurs de l'industrie et de la finance ainsi que celui de la consommation discrétionnaire enregistrent également des replis supérieurs à 2%. Les banques ont notamment été sanctionnées par les craintes d'éventuelles augmentations des exigences de capital et par le rejet au Sénat d'une proposition de loi visant à retarder de six mois l'application de la réforme sur les commissions qu'elles prélèvent sur les transactions effectuées avec des cartes de débit, mesure qui devrait fortement amputer leurs revenus.

A l'inverse, les meilleures résistances sont à mettre au crédit du secteur de la santé avec -0,3% et de l'énergie avec -0,5%. Ce dernier a notamment bénéficié d'annonces par ExxonMobil de nouvelles découvertes en eaux profondes au large du golfe du Mexique, les premières du groupe depuis longtemps.

JAPON

Le marché japonais a été plutôt stable cette semaine. Les fonds libellés en euros non couverts ont bénéficié de 1,1% de hausse de la devise japonaise sur l'euro. Les efforts de restructuration des sociétés japonaises se poursuivent. Cette semaine, c'est Olympus qui se distingue dans ce domaine, le nouveau président Michael Woodford incarnant cet effort. Ce géant japonais, qui représente 70% des parts de marché des endoscopes au niveau mondial, pourrait bien être un cas intéressant de *turnaround* à suivre dans les prochains trimestres.

ASIE

Les volumes de transaction sur les marchés asiatiques restent anémiques et créent des mouvements violents sur les prix. Les chiffres macroéconomiques publiés par la Chine pour le mois de mai devraient contribuer à rassurer quelque peu le marché de la bonne tenue de l'économie domestique chinoise. Les ventes record au mois de mai dans l'immobilier pour des sociétés phare comme China Overseas Land, confirment que la demande naturelle en biens immobiliers en Chine est loin d'être épuisée et qu'une crise immobilière n'est probablement pas pour tout de suite. Les grands projets résidentiels que l'Etat central doit lancer ont pris du retard à cause des intempéries et de la lenteur du déblocage des budgets. La compétition sur le marché immobilier sera plus rude à partir du 2^{ème} trimestre. Cependant, cela ne va pas empêcher la demande de rester soutenue pour le moyen et le haut de gamme. Sur le plan boursier, le secteur immobilier chinois a été extrêmement pénalisé ; les valorisations sont désormais proches du pire de la crise de 2008 alors que le contexte est moins critique en Chine.

La BOK, Banque centrale coréenne, a surpris en annonçant une hausse de son taux directeur de 25 pb alors que le marché attendait un taux inchangé. Cela traduit toute la difficulté à laquelle font face de nombreux pays en ce moment : une inflation qui reste élevée avec le risque d'une croissance en décélération. La BOK avait déjà reporté à plusieurs reprises cette hausse et le marché finissait par ne plus y croire. C'est une bonne nouvelle pour le secteur bancaire coréen qui souffre depuis plusieurs années de l'impossibilité de revaloriser les prêts. En revanche, cela ne devrait pas impacter le volume du crédit. Les taux restent bas en Corée avec un taux directeur désormais à 3,25%.

Mauvaise surprise venue du groupe de chantiers navals Hyundai Heavy, qui pourrait s'intéresser au rachat d'une participation détenue par les banques prêteuses sur Hynix, un des leaders des puces mémoires RAM. La famille Chung, anciennement détentrice de tous ces actifs, est à la manœuvre et pourrait tenter de forcer la main à Hyundai Heavy, dont le bilan est solide, à se prêter à ce rachat qui n'offre aucune synergie avec son activité principale. Cette manœuvre est bien entendu très mal perçue par les actionnaires minoritaires et les deux titres sont en forte baisse cette semaine. Nous ne serions pas étonnés si le deal s'opérait correctement. En effet, la famille Chung a déjà forcé la main il y a quelques mois à Hyundai Motors, le constructeur automobile, pour racheter des parts dans Hyundai E&C, société de construction, il y a de cela quelques mois, sans aucune synergie pour justifier le mouvement. La famille Chung essaye de reconstruire son empire. Nous restons donc prudents sur l'ensemble des sociétés du groupe.

En Indonésie, l'inflation continue de décélérer pour le 4^{ème} mois consécutif (sur une base de 12 mois) à 5,98% avec un taux d'intérêt réel positif de 78 pb. L'appréciation de la devise, en hausse de 5% contre le dollar américain depuis le début de l'année, contribue à la modération de cette inflation. Le contexte reste donc favorable à la consommation domestique. A travers ses investissements dans l'automobile avec Astra International, le groupe Jardine est l'un des grands bénéficiaires de cette tendance structurelle et bénéficie, par ailleurs, de cette appréciation de la devise contre dollar (USD étant sa devise comptable).

AUTRES PAYS EMERGENTS

En Inde, la croissance de la production industrielle continue de montrer des signes de modération à +6,3% en avril contre +8,8% en mars (sur une base recalculée). Cette modération de la croissance est la bienvenue pour calmer l'inflation, principal frein pour le marché actions. Le conflit social qui a éclaté en début de mois au sein de Maruti (1^{er} producteur automobile) semble gagner le secteur, ce qui pose des problèmes de production. Une circulaire recommande au gouvernement d'ouvrir le secteur de la grande distribution aux étrangers qui pourraient alors investir directement dans le pays via une *joint venture* en détenant maximum 51%.

Au cours des six prochains mois, les investisseurs vont être partagés entre un sentiment positif de ralentissement en douceur de l'économie indienne et un sentiment d'hésitation en raison de la faible croissance bénéficiaire. C'est la raison pour laquelle nous recommandons de revenir très progressivement sur le marché indien qui sera le premier marché à bénéficier d'une baisse des prix des matières premières.

Au Brésil, le marché a concédé 1,58% (en dollars), affecté par les statistiques économiques inférieures aux prévisions en provenance des États-Unis et par l'instabilité politique au Brésil, marquée par la démission d'Antonio Palocci de son poste de « chef de la Maison civile » – une sorte de premier ministre du gouvernement. L'actualité a principalement été d'ordre macroéconomique : la Banque centrale du Brésil a relevé ses taux d'intérêt de 25 pb à 12,25%. Conformément aux prévisions, l'inflation (IPCH) a ralenti de 0,77% en avril à 0,47% en mai. En année glissante, l'IPCH a toutefois enregistré une modeste accélération en passant de 6,51% en avril à 6,55% en mai, demeurant ainsi pour le deuxième mois consécutif au-dessus du plafond de la fourchette cible (6,50%). Selon l'Association des fabricants automobiles (Anfavea), la production automobile a nettement rebondi en mai, ce qui laisse présager une reprise de l'activité industrielle en mai après sa forte contraction de 2,1% sur un mois glissant en avril (chiffre corrigé des variations saisonnières). Toujours sur le front de l'activité, le gestionnaire du réseau électrique brésilien (ONS) a annoncé une baisse de 0,12% sur un mois glissant de la production totale d'électricité en mai, après une diminution de 0,6% en avril. En résumé, à l'exception de la production et des ventes de véhicules automobiles ainsi que de la croissance du crédit bancaire en mai, la plupart des indicateurs économiques semblent jusqu'à présent indiquer un léger fléchissement de l'activité, un élément positif en vue d'une atténuation des craintes inflationnistes. Nous demeurons prudemment optimistes, la majeure partie de l'ajustement étant déjà derrière nous.

MATIERES PREMIERES

Les cours du pétrole ont fortement augmenté (+3%) suite à la réunion des pays membres de l'OPEP n'apportant aucune augmentation des quotas de production (contrairement à ce qu'espérait le marché). Si l'Arabie Saoudite, le Koweït, le Qatar et les Emirats Arabes Unis étaient favorables à une augmentation substantielle de la production du groupe (+1,5 million de barils/jour), la Libye, l'Angola, l'Equateur, l'Algérie, l'Iran et le Venezuela s'y sont opposés, craignant un effondrement des cours. Au-delà même de la décision de ne pas augmenter les quotas, cette dissension flagrante au sein du cartel n'est pas de bon augure pour calmer les marchés pétroliers et l'économie mondiale. L'Arabie Saoudite s'est tout de même engagée à augmenter sa production de 500 000 barils/jour en cas de besoin. C'est une bonne nouvelle mais rappelons qu'il s'agit de pétrole lourd et donc beaucoup moins demandé par les raffineries que du pétrole léger (comme celui qui provient normalement de Libye). La demande américaine continue de montrer des signes de faiblesse ; elle ressort en baisse de 3,9% par rapport à l'année dernière. Sans réel soutien du côté de l'offre, seul un affaiblissement de la demande pourra freiner (voire inverser) les prix.

Les cours des métaux de base ont progressé de 2% cette semaine, le marché s'inquiétant notamment de l'impact de l'accession au pouvoir d'Ollanta Humala au pouvoir au Pérou. En effet, la rhétorique de cet homme politique a toujours été de taxer davantage les sociétés minières ; de nombreux projets pourraient être retardés ou annulés. Pour rappel, les dépenses d'investissements en projets miniers au Pérou d'ici 2017 représentent 41 milliards de dollars américains, le pays est le 3^{ème} producteur de cuivre au monde (1,3 million de tonnes par an), et le second pour le zinc (1,7 million de tonnes par an). Parmi les métaux non cotés, nous relevons que le prix trimestriel du minerai de fer pour le troisième trimestre 2011 a été confirmé à 170 dollars/t (prix inchangé) et la société australienne Iluka vient d'augmenter le prix du

zircon de 35%. Enfin, le prix du maïs n'en finit plus de progresser. Les dernières statistiques du ministère de l'agriculture américain font ressortir des stocks mondiaux attendus à seulement 12,8% de la demande, contre 16,6% en moyenne lors des cinq années précédentes. La situation est également tendue sur les marchés du blé et du soja, mais tout de même beaucoup moins. A quand une remise en cause des agricarburants à base de maïs aux Etats-Unis et dans le reste du monde?

CONVERTIBLES

Cette semaine a été marquée par un regain d'aversion au risque qui s'est reflété sur des marchés d'actions émergentes en baisse. Les valorisations des obligations convertibles se sont bien tenues, même si nous avons commencé à voir apparaître des flux vendeurs. La suspicion règne sur les titres chinois suite à l'aventure de Sino-Forest, une société qui a connu une *success story* ces dernières années en levant des fonds à travers un listing sur le marché canadien. Une plainte a été déposée par le fonds d'investissement Muddy Waters pour falsification de comptes. En effet, ces derniers veulent prouver que les actifs de Sino-Forest ont été artificiellement gonflés. La récente baisse nous semble cependant exagérée sur certains titres et nous commençons à voir des niveaux attrayants pour renforcer certaines positions. Nous avons assisté à une nouvelle émission cette semaine, il s'agit d'OSIM, une société singapourienne qui fabrique du matériel pour massages.

ALLOCATION D'ACTIFS

Le climat d'incertitude créé par le fléchissement des indicateurs économiques continue de perturber les marchés actions. Entre la clôture du 2 et celle du 9 juin, les grands indices mondiaux ont connu les évolutions suivantes, en devise locale :

→	Standard&Poor's 500	-1,8%	
→	Euro Stoxx 50	-0,2%	
→	TOPIX	-1,5%	
→	MSCI Marchés émergents	-1,8%	(en euro)

Sur les grands marchés obligataires, les rendements sont retombés à leurs niveaux de début d'année, celui du Treasury américain à 10 ans comme celui de l'emprunt de Bund de même durée étant proches de 3%. La dégradation sur la dette de la Grèce s'est répercutée sur la rémunération des dettes de l'Irlande (10,6%), du Portugal (9,88%, son plus haut) et de l'Espagne (5,4%).

Le dollar s'est affaibli contre l'ensemble des devises. Contre l'euro le niveau de 1,46 a été franchi à nouveau (mais la devise américaine termine la semaine à 1,44) tandis que le yen s'établissait à 80 environ. Le yuan chinois a atteint au cours de la semaine son plus haut historique contre le dollar à 6,47.

Dans ce contexte, nous maintenons notre score global neutre sur les actions en jouant tactiquement les fluctuations de marché sur opportunités. Dans cette optique, nous avons récemment adopté un score + tactique sur les actions de la zone euro en remontant notre taux d'exposition sur cette zone. La baisse en absolu et en relatif des actions européennes par rapport aux autres marchés permet selon nous de revenir progressivement sur cette zone. Sur la zone émergente, nous conservons un score + en privilégiant l'Asie et notamment la Chine qui est très avancée dans son cycle de resserrement. Sur les devises, nous sommes repassés neutre sur le dollar sur des niveaux attractifs entre 1,41 et 1,42. Par ailleurs, sur le marché des taux, nos positions vendeuses sur les emprunts d'états allemands et américains souffrent de la baisse.

En ce qui concerne Europe Flexible, le taux d'exposition est remonté à 67% suite à la baisse récente des indices européens. Les niveaux actuels enregistrés sur le DJ Eurostoxx 50 représentent pour nous une zone d'accumulation que nous guettions pour augmenter notre taux d'exposition. Les couvertures sont positionnées majoritairement sur les options, privilégiant les protections sur l'indice anglais, qui reste cher en termes relatifs.

Performances nettes en % arrêtées au 08/06/2011

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		
FONDS D'ALLOCATION D'ACTIFS										
Europe Flexible (A) (30/01/2009)	1,08	-	12,06	-	-	-	11,25	-	128,51	08/06/2011
LCF Patrimoine Flexible (A) (26/05/2003)	-0,14	-	7,69	-	10,33	-	2,82	-	187,61	08/06/2011
LCF Monde Flexible (A) (01/09/1998)	-4,30	-	10,34	-	-4,16	-	3,30	-	230,83	08/06/2011
LCF Croissance Globale (A) (30/09/2008)	-3,69	-2,45	13,59	-0,85	-	-	6,38	1,40	118,08	08/06/2011
<i>MSCI AC World (Local)</i>	-1,24		14,44		-		4,98			
FONDS ACTIONS EUROPÉENNES										
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006)	0,09	2,80	14,72	3,37	-	-	1,21	7,34	105,58	08/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-2,71		11,35		-		-6,13			
Selective Europe (A) (19/11/2008)	-2,29	0,42	16,43	5,08	-	-	23,93	10,95	172,86	08/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-2,71		11,35		-		12,98			
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998)	3,13	1,70	12,63	-2,95	7,68	22,11	9,82	8,51	246,14	08/06/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	1,43		15,58		-14,43		1,31			
Europe Rendement (C) (02/09/1999)	-0,16	2,55	11,56	0,21	12,78	26,28	4,29	5,58	82,01	08/06/2011
<i>MSCI Europe (EUR)</i>	-2,71		11,35		-13,50		-1,29			
Saint-Honoré Euro Leaders (C) (26/01/1981)	0,75	1,71	16,24	3,82	1,05	19,80	10,36	-	266,31	08/06/2011
<i>MSCI EMU (EUR)</i>	-0,96		12,42		-18,75		-			
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994)	-0,71	0,98	22,32	0,70	0,22	-7,15	7,89	4,67	266,24	08/06/2011
<i>Stoxx Europe Small 200 (EUR) + Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	-1,69		21,62		7,37		3,22			
Saint-Honoré Europe SRI (A) (26/06/2009)	-0,69	1,78	12,25	0,19	-14,83	-2,79	14,61	-0,49	256,53	08/06/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-2,47		12,06		-12,04		15,10			
France Opportunités (C) (30/11/2006)	4,44	3,01	19,43	3,85	-	-	-1,73	4,54	92,43	08/06/2011
<i>SBF 120 (EUR)</i>	1,43		15,58		-		-6,27			
FONDS ACTIONS US										
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000)	-7,35	-0,79	-3,57	-2,13	-3,71	8,29	0,27	4,92	102,91	08/06/2011
<i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	-6,56		-1,44		-12,00		-4,65			
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008)	-4,94	0,86	1,91	0,70	-	-	12,76	-0,81	135,13	08/06/2011
<i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	-5,80		1,21		-		13,57			
FONDS ACTIONS EMERGENTES										
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998)	-16,60	-7,07	-10,52	-3,56	75,83	5,52	9,74	9,49	259,42	08/06/2011
<i>MSCI China (EUR)</i>	-9,53		-6,96		70,31		0,25			
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006)	-3,19	-0,28	12,78	-2,24	-	-	9,14	-13,29	153,21	03/06/2011
<i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-2,91		15,02		-		22,43			
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005)	-12,84	4,98	-7,98	-0,44	73,22	-0,36	10,88	-1,25	200,97	08/06/2011
<i>MSCI India (EUR)</i>	-17,82		-7,54		73,58		12,13			
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007)	-13,12	-1,12	-0,95	-1,96	-	-	0,14	-3,01	100,55	08/06/2011
<i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-12,00		1,01		-		3,15			
Saint-Honoré Global Emerging (A) (10/05/1993)	-8,68	-0,05	6,15	1,00	41,84	1,66	3,23	0,08	135,43	08/06/2011
<i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-8,63		5,15		40,18		3,15			
Saint-Honoré Asia (C) (27/05/2002)	-11,89	-3,98	-0,33	-5,50	31,92	-9,86	7,98	2,65	200,09	08/06/2011
<i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-7,91		5,17		41,78		5,33			
FONDS ACTIONS THÉMATIQUES										
GoldSphere (B) (30/09/2008)	-20,42	-1,52	-12,08	1,03	-	-	17,53	2,51	154,35	08/06/2011
<i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-18,90		-13,11		-		15,02			
CommoSphere (B) (31/12/2008)	-11,51	-5,16	11,83	1,13	-	-	20,53	0,56	157,58	08/06/2011
<i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	-6,35		10,70		-		19,97			
Infrasphere (A) (28/12/2007)	-4,22	-	5,84	-	-	-	-1,92	-	93,55	08/06/2011
Saint-Honoré Global Healthcare (A) (30/04/1985)	2,41	-0,38	6,55	1,11	0,66	-6,19	6,74	-	383,47	08/06/2011
<i>MSCI AC Health Care (EUR) (NR)</i>	2,79		5,44		6,85		-			
Ecosphere (A) (28/09/2007)	-4,12	-1,65	2,62	-9,44	-	-	-15,15	-6,37	54,49	08/06/2011
<i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-2,47		12,06		-		-8,78			
PremiumSphere (A) (13/11/2007)	-2,40	4,47	19,05	16,77	-	-	1,14	6,37	104,13	08/06/2011
<i>MSCI AC World (EUR)</i>	-6,87		2,28		-		-5,23			
FONDS ACTIONS GLOBAUX										
Selective World (A) (09/06/2008)	-4,77	1,83	2,07	0,21	-	-	5,80	7,79	118,41	08/06/2011
<i>MSCI World (EUR)</i>	-6,60		1,86		-		-1,99			
FONDS ACTIONS JAPONAISES										
Selective Japan (C) (04/01/2011)	-13,90	2,87	-	-	-	-	-	-	86,10	08/06/2011
<i>Topix Section 1 (EUR)-BGN06</i>	-16,77		-		-		-			
FONDS OBLIGATIONS CONVERTIBLES										
Saint-Honoré Global Convertibles (A) (17/07/2009)	3,19	0,79	15,73	1,38	-	-	13,04	0,45	126,11	08/06/2011
<i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	2,40		14,35		-		12,59			
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993)	2,05	1,25	11,21	1,79	22,52	9,05	6,95	0,89	493,53	08/06/2011
<i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	0,80		9,42		13,47		6,06			
Saint-Honoré Emerging Convertibles (A) (31/12/2008)	3,51	1,49	17,42	1,78	-	-	8,53	-1,34	112,34	03/06/2011
<i>UBS CB Growth Markets Hedged (RI) (USD)</i>	2,02		15,64		-		9,87			

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.

Achevé de rédiger le vendredi 10 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 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.