

PARIS, 4 SEPTEMBRE 2009

## Sur les marchés cette semaine

Le rebond des indicateurs avancés s'est poursuivi, les amenant pour beaucoup à des niveaux proches de 50, le seuil d'une économie en croissance, voire au-delà. La Chine a été le premier pays à dépasser ce seuil (le dernier PMI est, en août, de 54). Aux Etats-Unis, l'ISM industriel était à 52,9 le mois dernier (64,9 pour la composante nouvelles commandes) et l'ISM non-industriel à 48,4. Si la Grande-Bretagne a déçu pour l'indicateur industriel (49,7 contre 51,5 en juillet), l'indicateur pour les services atteint 54,1. Le PMI industriel pour la zone euro a atteint 48,2 en août (46,3 en juillet), le chiffre de l'indicateur pour les services étant 49,9.

De manière encore limitée pour le moment, les chiffres relevant de l'activité elle-même (commandes, production) montrent également un redressement et le troisième trimestre devrait être un trimestre de croissance dans une majorité de pays. Dès le dernier trimestre, des pays comme la France, l'Allemagne et le Japon ont enregistré de la croissance. Plus rapide qu'attendu en général, la sortie de la récession ne dit, par elle-même, rien sur ce que sera le cycle en 2010 et le consensus reste toujours prudent. Les prévisionnistes mettent en avant l'influence déclinante des plans de relance l'an prochain et l'incertitude liée aux effets de la réduction de l'endettement des ménages dans des pays comme les Etats-Unis ou la Grande-Bretagne. La nature et la brutalité de cette crise pourraient toutefois conduire à des surprises sur la vigueur du redémarrage du cycle et son rythme ultérieur dans une économie mondiale plus diversifiée que jamais.

## EUROPE

Les marchés ont légèrement consolidé au cours d'une semaine dépourvue de publications majeures de la part des sociétés en Europe. Comme attendu, les indices de confiance des directeurs d'achats du secteur manufacturier ont confirmé leur amélioration en août mais sont restés néanmoins sous le seuil des 50 points pour l'ensemble de la zone euro (à 48,2 contre 46,3 le mois précédent). Sans surprise, le taux de chômage dans la zone euro a poursuivi sa progression (à 9,5% en juillet contre 9,4% en juin) ; seule l'Allemagne montre une moindre détérioration. Enfin, le PIB de la zone euro est ressorti à -0,1% sur un trimestre, soit une contraction de 4,7% sur un an glissant, en raison notamment de la résistance de la consommation des ménages (+0,2% sur un trimestre) et de la dépense publique (+0,4%).

Du côté des sociétés, le marché a été alimenté par de nombreuses nouvelles positives. Ainsi, AstraZeneca a publié les résultats détaillés de l'étude clinique de phase 3 PLATO lors du congrès de l'European Society of Cardiology (ESC). Ils confirment la supériorité de Brilinta, produit majeur pour le groupe, sur Plavix dans la prévention secondaire des événements cardiovasculaires. En outre, Brilinta permet une réduction de la mortalité, toutes causes confondues. De même, British Petroleum (BP) a annoncé une découverte « géante » dans un champ qu'il opère à 62% dans le Golfe du Mexique. Le groupe a indiqué que cette découverte pourrait être plus importante que celle de Kaskida réalisée en 2006 et qu'elle recèlerait plus de 3 milliards de barils. Le président de Commerzbank s'est, quant à lui, montré optimiste sur les perspectives, tablant sur un retour aux bénéfices dès 2010 grâce à l'intégration de Dresdner qui progresse plus rapidement que prévu. Il insiste sur le fait que le plus gros des actifs toxiques (les pertes de crédit structurées) des deux banques est derrière eux. Par ailleurs, la société Arcandor a indiqué que 18 candidats sont intéressés par Quelle, dont la moitié pour une reprise totale de l'activité VPC. Enfin, le distributeur britannique DSGI a présenté un trading update au-dessus des attentes : CA LFL -6% (consensus -7%) et marge brute +70 pb (consensus flat) avec un début d'année décrit par le management comme encourageant même si le marché britannique reste faible à -13%.

Les assureurs britanniques ont quelque peu inquiété le marché avec leur lobbying contre la mise en application de la directive "Solvency II" en 2012, arguant le risque de besoins importants des nouveaux fonds propres (50 Mds £ pour l'industrie en Europe) en cas de mise en application des nouvelles règles telles qu'elles sont prévues actuellement.

Enfin, les appels au marché ont repris dès la rentrée. AP Moeller Maersk a ainsi procédé à une augmentation de capital de 1,24 Md €, soit 6,4% de son capital, afin de préserver sa flexibilité financière et saisir des opportunités stratégiques.

## FRANCE

Une fois n'est pas coutume, l'indice français a été orienté à la baisse : le spectre d'une légère consolidation du marché réapparaît après de nombreuses semaines de hausse tandis que le bal des publications se poursuit.

Au sein des valeurs cycliques, Areva a publié des résultats très inférieurs aux attentes, essentiellement en raison de la comptabilisation d'une provision complémentaire de 550 M € sur le chantier de l'EPR finlandais. Malgré l'éventuelle intention de Bercy de prolonger la prime à la casse jusqu'en 2011, le secteur automobile a, quant à lui, particulièrement souffert, subissant la rotation sectorielle vers les valeurs défensives, qui se dessine depuis quelques jours.

Par ailleurs, au sein des valeurs exposées à la consommation, Pernod Ricard publie des résultats en ligne avec les attentes grâce à la réduction des frais promotionnels et des frais de réseau avec Absolut mais n'indique aucune prévision pour l'année 2009-2010. Il annonce néanmoins ses deux priorités : poursuite du désendettement du groupe et investissements renforcés sur ses marques stratégiques.

La publication des résultats du premier semestre a également été encourageante pour les valeurs TMT : l'intégration d'Active Blizzard, la performance de SFR et les faibles coûts de holding sont à l'origine de la publication intéressante de Vivendi. Les résultats d'Havas sont également meilleurs qu'attendus malgré les fortes perturbations connues par le marché publicitaire. Alcatel s'est, quant à lui, distingué en émettant une obligation convertible à échéance 2015 d'un montant de 870 M € (pouvant être porté à 1 Md €) afin de refinancer la dette du groupe et ainsi en rallonger la maturité.

De plus, la mauvaise conjoncture économique ne semble pas avoir les mêmes répercussions sur les activités de concession et de construction d'Eiffage et de Vinci : le redressement du trafic des véhicules légers a soutenu le modèle concessif tandis que la division contracting subit les fortes baisses de volumes. Au-delà des bons résultats de Vinci, le groupe revoit également ses prévisions annuelles à la hausse et annonce son entrée en négociation exclusive avec le fonds souverain Qatari Dior pour l'acquisition de Cegelec.

Sur le front des fusions-acquisitions, la SNCF et Eurotunnel ont également annoncé l'acquisition conjointe de Veolia Cargo, spécialiste du fret ferroviaire, auprès de Veolia Environnement. Cette cession d'actifs s'inscrit dans le cadre du programme de cession de 2,2 Mds € à horizon 2011 de l'opérateur des services à l'environnement. L'acquisition de SIA-SSB par Atos Origin semble être, quant à elle, imminente après que le spécialiste des paiements électroniques a accepté de baisser ses prétentions financières. Cette opération serait fortement complémentaire pour développer Worldline, la pépite de la société de services informatiques. Enfin, PSA Peugeot Citroën réfléchirait activement à un rapprochement avec le japonais Mitsubishi.

## ETATS-UNIS

Les marchés se sont inscrits dans une phase de consolidation cette semaine, les bonnes nouvelles sur le plan économique n'ayant pas eu d'effet moteur sur le cours des actions.

En juillet, l'ISM manufacturier est ressorti en juillet supérieur aux estimations à 52,9 (vs. 50,5 est.), soit son plus haut niveau depuis juin 2007. Les sous-indices de l'emploi (46,4 vs. 45,6 préc.) et des prix (65.0 vs. 55.0 préc. et 57.8 est.) ont atteint leur niveau le plus élevé depuis août 2008. Par ailleurs, la composante des commandes nouvelles ressort à son plus haut niveau depuis décembre 2004 à 64,9 (vs. 55,3 préc.). Au total, 11 des 18 secteurs manufacturiers ont affiché une croissance en août.

Autre signal positif, le retour des activités de fusions et acquisitions au cours de la semaine – dont Dainippon Sumitomo Pharma sur Sepracor (2,6 Mds \$), Abbott sur Visiogen (400 M \$), Disney sur Marvel (4 Mds \$) ou encore Baker Hughes sur BJ Service (5,5 Mds \$).

La correction de cette semaine a permis aux indicateurs techniques de quitter leur zone de surachat dans laquelle ils s'étaient installés depuis un mois. Il est intéressant de souligner qu'après la récente surperformance des valeurs financières et des biens de consommation, les secteurs cycliques, et notamment les technologies, sont à nouveau recherchés. Le parallèle avec le rebond chinois pourrait laisser augurer d'une poursuite de la surperformance des titres cycliques à moyen terme.

## ASIE

Le ratio de révision de résultats à la hausse affiche son niveau le plus élevé depuis 21 ans en Asie. Les résultats des sociétés ce 2<sup>e</sup> trimestre soulignent la flexibilité et la réactivité des sociétés asiatiques quand il s'agit d'adapter leur appareil de production et leurs investissements. Il y a eu, à la fin du mois d'août, plus de deux révisions à la hausse pour une révision à la baisse, soutenues par les nombreuses surprises positives en termes de rentabilité. Pour certains pays comme l'Indonésie, les révisions à la hausse ont atteint un record historique, que ce soit en termes de rentabilité grâce au contrôle des coûts ou en termes de volume de ventes, la reprise économique ayant été entamée plus tôt et étant plus forte que prévue. Les valeurs de technologie continuent à bénéficier de révisions de leurs résultats à la hausse de la part des analystes. Ces sociétés ont su couper leurs coûts drastiquement dans un environnement très difficile. Cette restructuration va leur permettre de bénéficier d'un fort levier opérationnel lorsque la demande va repartir, ce qui semble être le cas aujourd'hui. Samsung Electronics en est une parfaite illustration.

## CHINE

Après avoir chuté de plus de 25% depuis son point haut, le marché a finalement été porté par des signaux positifs cette semaine. Le régulateur chinois a décidé de permettre aux banques de comptabiliser les dettes subordonnées dans leur ratio de solvabilité bancaire, ce qui est positif pour le système bancaire. La CSRC (China Securities Regulatory Commission) a ordonné la suspension temporaire des émissions d'IPO et a réitéré sa volonté de contribuer à un développement sain des marchés de capitaux compte tenu du fait que la reprise économique est encore incertaine. Le SAFE (State Administration of Foreign Exchange) a proposé une extension des quotas QFII, renouvelant une fois son intention de faciliter les problèmes de liquidité. Les indices HSI et CSI progressent respectivement de 1,1% et 1,0% cette semaine. Nous conservons notre vision positive sur l'économie chinoise et avons profité de la consolidation pour construire des positions sur des secteurs plus cycliques.

## BRESIL

Bien que les chiffres publiés aux Etats-Unis et au Brésil soient meilleurs qu'attendus, le marché affiche un repli de 3% cette semaine suite à des prises de bénéfices. Au Brésil, les secteurs ayant affiché les meilleures performances sont les services publics et les matières premières. A noter que la Banque Centrale a décidé de maintenir ses taux inchangés, à 8,75%. Cette nouvelle était attendue par le marché. Nous espérons que la politique monétaire continuera à être accommodante dans la mesure où l'inflation est sous contrôle et à un niveau inférieur à l'objectif fixé par la Banque Centrale, l'utilisation des capacités de production n'augmente pas (à un niveau bien inférieur à celui du pic de 2007) et les élections se tiendront l'année prochaine. Compte tenu de ces éléments, le marché actions brésilien continue d'offrir un rendement attrayant, les valorisations sont convaincantes. Une large quantité d'émissions sur le marché primaire devrait avoir lieu, ce qui pourrait peser sur le marché mais serait favorable à la monnaie. Une éventuelle baisse du marché pourrait constituer un bon point d'entrée.

## INDE

Sur le 1<sup>er</sup> trimestre de l'année fiscale 2010 (mars - juin 2009), la croissance du PIB est en ligne avec les attentes à +6,1%. Cette reprise économique se traduit au niveau microéconomique par une forte croissance des volumes dans l'automobile en août (+36% pour Hero Honda et +42% pour Maruti).

Le ministère du pétrole a proposé d'augmenter le prix régulé du gaz de 1,8 \$/mmbtu à 2,8 \$/mmbtu, ce qui est non seulement bon pour le secteur mais démontre également la volonté du gouvernement de réellement réformer le mécanisme des subventions pétrolières, réduisant ainsi le déficit fiscal.

Sans surprise, l'inflation continue sa remontée (à -0,21%). En fin d'année, l'inflation devrait se situer entre 5 et 7%.

Même si le marché primaire (environ 3 Mds \$ annoncés pour le mois de septembre) pourrait créer quelques turbulences au mois de septembre, nous restons confiants quant aux perspectives du marché indien.

## JAPON

La fin de la saison des résultats des sociétés japonaises est marquée par une pause sur les marchés et permet aux investisseurs quelques prises de profits. Le Topix a consolidé de 3,5% cette semaine, principalement en raison de la correction des valeurs cycliques ayant surperformé depuis le début de l'année. A l'inverse, les secteurs des télécoms et des services publics ayant sous-performé depuis le début de l'année ont surperformé cette semaine. La traditionnelle respiration estivale du marché au mois d'août n'est pas à négliger non plus. Les discussions relatives à la réglementation des marchés financiers sur la fiscalité ou les niveaux minimums de ratio de capitalisation ont par ailleurs encouragé les investisseurs à quelques prises de profits sur ce secteur. La poursuite du programme de stimulation économique *via* la consommation et la hausse du yen a par ailleurs favorisé une rotation vers les sociétés de consommation domestique. Les annonces de prochaines levées de fonds par certaines sociétés comme NEC ou Hitachi pourraient donner aux investisseurs de belles occasions d'achats sur le marché. Du point de vue politique, le premier ministre devrait être nommé le 16 septembre et son gouvernement devrait être formé peu après. Cela confirmera les orientations annoncées du DPJ (Parti Démocratique du Japon) notamment en matière de politique publique et environnementale.

## MATIERES PREMIERES

Grande disparité pour l'évolution des prix des matières premières cette semaine. L'or gagne 4,6% et se rapproche de la barrière psychologique des 1 000 \$ / once. Cette envolée s'explique avant tout par l'entrée dans la saison historiquement la plus favorable pour la bijouterie (saison des festivals en Inde et achats de Noël à venir). Cette demande sera bien évidemment moins forte que les années précédentes en raison du prix élevé de l'or et de la crise économique ambiante mais l'offre est tout aussi faible actuellement, ce qui crée une tension sur le cours de l'or. Comme le montraient les chiffres récemment publiés par le World Gold Council, la production minière ne croît pas et le recyclage ainsi que les ventes des banques centrales ralentissent fortement.

Le pétrole corrige de 7,6% malgré une poursuite de l'amélioration de la demande aux Etats-Unis. Les membres de l'OPEP se réunissent la semaine prochaine à Vienne ; si aucun changement de quotas n'est à prévoir, un rappel de l'intérêt de les respecter est attendu... Le Ministre algérien de l'énergie a fait savoir que ce point serait à l'ordre du jour. La baisse actuelle du prix du pétrole est certainement de nature à inciter le cartel à un plus grand respect des quotas (environ 60% actuellement). Une annonce en ce sens permettrait un rebond du pétrole. On note par ailleurs un intérêt toujours fort de la part de la Chine pour sécuriser son futur approvisionnement en pétrole. En effet, PetroChina va dépenser 1,9 milliard de dollars canadiens pour acquérir 60% de deux projets de sables bitumineux au Canada.

Les métaux terminent la semaine inchangés. ArcelorMittal a annoncé une augmentation des prix aux Etats-Unis pour ses livraisons d'acier à partir de novembre. Les taux d'utilisation des aciéries aux Etats-Unis poursuivent leur rebond (54,7% actuellement) mais la production reste très en deçà de celle de l'an dernier alors que les stocks sont à leurs plus bas niveaux depuis plus de 30 ans ; les annonces de hausses de prix ont donc de bonnes chances de se réaliser.

## CONVERTIBLES

Cette semaine a été marquée par plusieurs séances de baisse consécutives sur les marchés d'actions.

Cette mauvaise performance - que l'on peut attribuer, après un été de forte hausse, à des prises de bénéfices en période de rentrée - nous a permis de constater une nouvelle fois le rôle de protection à la baisse de nos deux fonds Saint-Honoré Convertibles et Saint-Honoré Global Convertibles. En effet, nous avons bien résisté au mouvement de consolidation notamment grâce à notre positionnement sur des obligations convertibles de type « mixte » qui procurent une convexité élevée.

Le début du mois de septembre a été marqué, comme nous l'attendions, par une reprise d'activité sur le marché primaire. C'est Soitec (secteur des semi-conducteurs français) et Olam (matières premières en Asie) qui ont d'abord émis des convertibles aux caractéristiques intéressantes ; nous avons participé à ces nouvelles émissions qui contribuent à améliorer les caractéristiques actuarielles de nos fonds.

Jeudi, c'est Alcatel qui émettait une obligation convertible pour 1 Md €, avec option de rachat (reverse book building) sur leur émission déjà existante. Nous avons participé à ces deux opérations qui nous ont permis d'arbitrer les positions déjà investies sur une nouvelle émission aux caractéristiques correspondant mieux au profil d'investissement de nos fonds (prime de conversion plus faible, convexité plus importante).

**ALLOCATION D'ACTIFS**

Après avoir atteint leurs plus hauts de l'année au cours de la dernière semaine d'août, les marchés ont reflué à la fois pour des raisons techniques (force du mouvement de hausse jusqu'à la fin août, violente correction sur les marchés chinois) et fondamentales (naissance de doutes sur le profil de la reprise économique). De la clôture du 27 août à celle du 3 septembre, les grands indices ont connu les évolutions suivantes, en monnaie locale :

S&P 500	-2,7%
DJ Euro Stoxx 50	-2,8%
TOPIX	-2,2%
MSCI Marchés émergents	-0,3% (en euro)

Au cours du deuxième trimestre 2009, les mêmes indices ont enregistré les performances suivantes :

S&P 500	+11%
DJ Euro Stoxx 50	+15,5%
TOPIX	+3,9%
MSCI Marchés émergents	+8% (en euro)

En net contraste, les marchés obligataires ont poursuivi leur détente. Le rendement de l'emprunt à 10 ans américain perd 10 points de base (3,35% hier, après avoir atteint 3,3% le 2 septembre) sur la semaine, soit 65 points de base de baisse depuis juin, mois durant lequel il a affiché 4%. Le Bund 10 ans s'est maintenu dans d'étroites limites et termine à 3,26%. Les taux courts ont continué leur recul, le Libor 3 mois en dollar franchissant 0,33%, un nouveau plus bas historique qui ramène en pratique l'écart avec le rendement du Treasury de même durée à son plus faible niveau de 2006 (environ 0,19%).

Le dollar termine la semaine au même niveau contre euro (1,42-1,43) mais le yen a connu un mouvement de hausse (92,6 contre 93,6 contre dollar) après les élections du 30 août et la défaite du parti au pouvoir.

Dans ce contexte, sur le marché des actions, nous avons maintenu les protections mises en place la semaine passée. Nous avons également continué d'arbitrer vers les actions de rendement, en retard dans ce cycle boursier. Sur les taux, nous demeurons neutres sur les obligations d'Etat et n'avons, par conséquent, que très peu de sensibilité aux taux ; nous sommes même négatifs sur certains portefeuilles, de manière tactique, compte tenu du mouvement rapide des derniers jours.

## Performances nettes en % arrêtées au 02/09/2009

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>Rendement</b>										
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	11,37 12,35	-0,98	-9,75 -20,91	11,16	25,85 1,57	24,08	10,38 0,48	9,90	220,44	02/09/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	14,90 15,61	-0,71	-5,20 -20,71	15,51	23,14 -4,19	27,33	3,53 -2,93	6,46	70,73	02/09/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&amp;P 500 Composite (EUR)</i>	20,03 7,52	12,51	-16,30 -20,59	4,29	-14,99 -24,06	9,07	-2,18 -8,00	5,82	82,58	02/09/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	33,19 42,43	-9,24	-4,05 -0,11	-3,94	37,15 40,76	-3,81	6,57 2,67	3,90	158,91	02/09/2009
<b>Opportunités</b>										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	16,28 11,04	5,24	-12,84 -21,28	8,44	17,91 -1,66	19,57	10,60 -	-	237,86	02/09/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	27,23	-	-	-	-	-	-	-	135,17	02/09/2009
Saint-Honoré US Opportunities (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	8,44 10,15	-1,71	-	-	-	-	-	-	106,22	02/09/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	65,93 63,55	2,38	-13,15 -13,64	0,49	-	-	-9,91 -7,42	-2,49	79,00	02/09/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR) BGN10</i>	45,27 34,64	10,63	6,73 0,90	5,83	113,61 110,83	2,78	10,38 -0,82	11,20	235,16	02/09/2009
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	28,38 55,53	-27,15	-16,49 18,42	-34,91	-	-	11,33 32,68	-21,25	139,82	31/08/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	54,45 61,82	-7,37	-9,05 -5,65	-3,40	-	-	8,79 11,36	-2,57	154,73	02/09/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	34,24	-	-7,01	-	-	-	-2,51	-	96,91	02/09/2009
<b>Thématique</b>										
Ecosphère Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	14,70 16,25	-1,55	-33,82 -20,51	-13,31	-	-	-25,37 -22,56	-2,81	56,82	02/09/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	21,05 15,61	5,44	-9,85 -20,71	10,88	-	-	-7,05 -14,51	7,48	81,82	02/09/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	26,94 32,64	-5,70	-25,54 -19,30	-8,24	13,91 14,06	-0,15	6,50 5,21	1,29	192,57	02/09/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	11,74	-	-10,20	-	-0,84	-	6,42	-	318,11	02/09/2009
Ecosphère World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	19,95 15,26	4,69	-20,72 -17,64	-3,08	-	-	-18,44 -19,87	1,43	67,46	02/09/2009
Infrasphère (A) (28/12/2007)	13,80	-	-12,84	-	-	-	-14,05	-	77,52	02/09/2009
Goldspère (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	21,28 16,33	4,95	-	-	-	-	-	-	124,60	02/09/2009
Commosphère World (B) (31/12/2008) <i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	17,66 16,97	0,69	-	-	-	-	-	-	117,66	02/09/2009
<b>Convertibles</b>										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Evane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	17,29 15,21	2,08	8,68 -0,03	8,71	19,51 19,36	0,15	6,88 6,18	0,70	434,40	02/09/2009
<b>Allocation d'actifs</b>										
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	108,90	02/09/2009
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	110,73	02/09/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	28,73 27,17	1,56	-	-	-	-	-	-	101,05	02/09/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats: 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	2,86 2,50	0,16	0,61 3,87	-3,26	20,89 21,54	-0,65	2,53 4,04	-1,51	175,43	02/09/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible***</i>	16,81 16,44	0,37	-12,54 -19,36	6,84	6,98 -6,15	13,13	2,82 -0,77	3,59	206,96	02/09/2009
<b>Opportunités</b>										
Faubourg Europe (I) (31/12/2008)	2,51	-	-	-	-	-	-	-	8 890,02	31/08/2009

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. 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.

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 FR8633262536

Achévé de rédiger le vendredi 4 septembre à 17h30.

*Saint-Honoré ChinAgora et Faubourg Europe sont des OPCVM à règles d'investissement allégées sans effet de levier. Ils ne sont pas soumis aux mêmes règles que les OPCVM "tous souscripteurs" et peuvent donc être plus risqués. Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » du prospectus simplifié peuvent souscrire des parts de ces 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 un de ces 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 LCF 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 LCF 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 LCF 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 LCF 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.*