



PARIS, 3 MARS 2010

Sur les marchés cette semaine

Après plusieurs semaines de perturbations sur les marchés financiers, l'inquiétude des investisseurs à l'égard du risque souverain s'est atténuée. Les mesures supplémentaires annoncées jeudi par le gouvernement grec ont été bien accueillies et devraient conduire à l'agrément des autorités européennes. Les formes de l'aide (directe ou sous forme de garantie) ont moins d'importance que son principe, quelles que soient les réticences de l'Allemagne. La réussite de l'émission d'obligations à 10 ans (5 milliards d'euros) permet d'anticiper, en partie, sur les échéances de la dette des mois d'avril et de mai et de conforter la position de la Grèce.

Dans l'ensemble des zones géographiques, les indicateurs avancés ont connu des évolutions positives, surtout ceux qui reflètent l'opinion des industriels. Les indicateurs traduisent bien un redressement des activités de services mais il apparaît en retrait sur celui de l'industrie. Principal facteur, la reprise des exportations bénéficie moins directement aux activités de services, davantage tournées vers le marché intérieur. Le restockage a également une moindre influence sur ces activités. Sur la composante « emploi », on relèvera, aux Etats-Unis, la nette amélioration pour l'ISM non-manufacturier puisqu'il progresse de 4 points (48,6 contre 44,6 au mois de février) tandis que la hausse est de 2,8 (à 56,1) pour l'indice industriel.

Reconnu pour ses études sur le commerce international, le CPB (un centre d'analyse du gouvernement hollandais) estime à 4,8 % la progression des échanges commerciaux au mois de décembre par rapport au mois de novembre (faisant suite à une hausse de 1,1 %), une preuve supplémentaire du dynamisme de l'économie mondiale.

EUROPE

Les marchés européens ont retrouvé un peu de sérénité après les nouvelles mesures d'économies budgétaires annoncées par la Grèce. Les indices se sont fortement repris, effaçant ainsi le repli de la semaine précédente.

Encore très nombreux, les résultats de sociétés ont dominé l'actualité de même que l'annonce par l'assureur britannique Prudential du rachat de la branche asiatique du groupe américain AIG, AIA, pour un montant de 35,5 Mds \$. Pour financer cette opération, Prudential procédera à une augmentation de capital de 20 Mds \$. Les fonds souverains singapouriens et chinois devraient également participer au financement.

Parmi les bonnes surprises, notons qu'Adecco a publié, au titre du 4^e trimestre 2009, de très bons chiffres. Ainsi, la société affiche des ventes 2 % supérieures aux attentes mais surtout un Ebitda 25 % au-dessus du consensus avec une très bonne résistance de la marge brute et une dette nette plus faible qu'attendue. La France et les Etats-Unis (les deux premiers marchés du groupe) sont les deux zones qui repartent depuis quelques semaines. Les résultats d'Hold se sont inscrits très légèrement au-dessus des attentes, meilleurs aux Etats-Unis. Aux Pays-Bas, ceux d'Albert Heijn sont un peu plus faibles. La société a réitéré sa prévision de croissance de 5 % et sa marge de 5 %. Elle a également annoncé un programme de rachats d'actions de 500 M € et une augmentation du dividende de 28 %. Standard Chartered a publié des résultats conformes aux attentes, marqués par une charge du risque plus faible qu'attendue. Néanmoins, la banque a délivré des perspectives solides alors qu'elle enregistre un très bon début année avec des revenus en janvier supérieurs à ceux de janvier 2009, mois pourtant exceptionnel.

Chez AB Inbev comme chez les autres brasseurs, la combinaison d'un effet mix prix favorable et de la baisse des coûts a permis à l'EBIT de fortement progresser et à l'endettement de reculer. Le ratio dette / EBITDA s'inscrit ainsi à 3,7x alors qu'il était de 4,7x il y a 1 an. Le groupe évoque un premier semestre difficile.

Les mauvaises surprises sont venues de secteurs très différents. Ainsi, malgré des résultats supérieurs à sa *guidance* de janvier, CRH a inquiété en évoquant des perspectives plus prudentes. Dans ses prévisions, le groupe réitère une baisse du non-résidentiel et manifeste des inquiétudes sur l'impact des déficits budgétaires des Etats ainsi que sur le décalage de la reprise de la construction résidentielle aux Etats-Unis. De son côté, le groupe pharmaceutique UCB a enregistré moins de *royalties* qu'escompté et a produit une *guidance* d'Ebitda pour 2010 5 % inférieure aux attentes du consensus. Chez Adidas, bien plus qu'un résultat finalement en ligne (après retraitement de dépréciation d'actifs) dans le *retail* et des droits de distribution Reebok, ce sont les perspectives qui ont très significativement déçu les investisseurs, Adidas attendant une marge de 6,5 % quand le marché la voyait à 7,8 %.

Les résultats d'Holcim ont été, quant à eux, nettement inférieurs aux attentes pour le 4^e trimestre (13 %) malgré un plan d'économies de coûts bien supérieur. La contribution de l'Europe, des Etats-Unis et de l'Australie a été plus faible alors que celle des marchés émergents a dépassé les attentes. Par ailleurs, la société n'a communiqué aucune prévision pour l'année 2010. Enfin, WPP a enregistré une croissance organique décevante de -8,1 %.

FRANCE

Rassurés par les soutiens apportés à la Grèce par ses partenaires de la zone euro, les marchés ont clôturé la semaine en hausse.

Les résultats sont assez contrastés au sein des valeurs défensives. Vivendi a publié des chiffres solides (notamment dans la musique et la téléphonie) malgré des dépréciations non anticipées chez UMG et une provision pour la *class action* de 550 M €. Par ailleurs, le groupe anticipe une croissance du résultat opérationnel en 2010. Vinci affiche, pour sa part, de solides performances pour 2009 en dépit d'une demande interne marquée par la chute des commandes en provenance du secteur privé et a émis un message plutôt rassurant pour l'exercice en cours. Les résultats de Bouygues ressortent également supérieurs aux attentes, portés par une bonne performance commerciale de Bouygues Télécom et par une stabilisation du carnet de commandes doublée d'une baisse limitée des ventes chez Bouygues Construction. Alors que la dette nette du groupe a positivement surpris, la publication est toutefois légèrement ternie par un objectif de ventes prudent pour 2010.

Fort d'une publication conforme aux attentes, Essilor voit en 2010 une année de croissance forte. En effet, l'innovation, l'élargissement de la base de clientèle sur le moyen de gamme et les pays émergents et les petites acquisitions permettent au groupe de tabler sur une croissance des ventes de l'ordre de 5 à 7 %. Malgré le recul des hypermarchés et de Franprix – Leader Price, Casino a également annoncé des chiffres sans surprise, portés par la proximité et par l'international. Par ailleurs, la bonne nouvelle provient de l'évolution de la dette financière qui recule de près de 800 M €. De plus, 2010 sera à nouveau une année de transition pour Neopost : les services seront toujours en croissance tandis que la baisse des ventes d'équipements se poursuivra.

Les mauvaises nouvelles proviennent principalement des services publics. Alors que les chiffres de Veolia Environnement, au titre de 2009, ressortent en ligne avec les attentes, les objectifs à 3-5 ans d'une croissance annuelle du résultat opérationnel de 4 à 8 % ont, quant à eux, déçu le marché. Par ailleurs, les prévisions traduisent la volonté du nouveau management d'assainir le groupe : les principaux objectifs restent le désendettement et la réduction des coûts. Les perspectives de GDF Suez sont également décevantes puisque le groupe gazier a revu à la baisse ses prévisions d'EBITDA pour 2011 à 16,1 Mds € (contre une prévision originelle comprise entre 17 et 18 Mds €). La perspective de croissance du dividende d'ici 2011 ne répond également pas aux attentes des observateurs de marché puisque, d'une certitude de voir ce dernier progresser en taux de croissance moyen de 10 % sur la période comprise entre 2007 et 2010, il est désormais question, pour le futur, d'une stabilité de dividende.

Enfin, au sein des valeurs cycliques, alors que les résultats de Téléperformance sont en ligne avec les attentes, l'absence de prévisions pour 2010 et l'annonce d'un début d'année difficile dans la zone euro en raison de la poursuite de la réorganisation de l'activité en France ont pesé sur le titre.

ETATS-UNIS

Nouvelle semaine de hausse pour l'indice S&P 500, le marché renouant avec ses plus hauts du mois de février.

En février, l'indice ISM manufacturier est ressorti légèrement inférieur aux attentes (à 56,5 contre 57,5 selon les estimations). Toutefois, il reste largement en territoire positif. L'indice ISM non manufacturier est, quant à lui, supérieur aux attentes, porté par la composante *business activity*. Autre point positif, la consommation des ménages pour le mois de janvier s'est accrue de 0,5 %, marquant ainsi le 4^e mois de hausse consécutif. Sur le plan politique, la chambre des représentants a adopté le projet de loi de 15 Mds \$ destiné à favoriser la relance de l'emploi. Le projet de loi doit toutefois retourner au sénat avant promulgation par le président. Par ailleurs, ce dernier a appelé le congrès à voter le plan de réforme de la santé dans les prochaines semaines.

Sur le front des entreprises, notons que les ventes des distributeurs pour le mois de février sont ressorties en hausse de 3,7 % (contre seulement 2 % attendues), le secteur de l'habillement tirant son épingle du jeu. Dans le secteur de l'automobile, Ford enregistre une belle performance avec une hausse de ses ventes de plus de 40 %. Toyota affiche un repli de ses ventes moindre que prévu (-8,7 %) suite aux problèmes de rappels de véhicules. La semaine a également été marquée par les annonces de M&A avec notamment celle de la cession par AIG de ses filiales asiatiques (AIA) pour 35 Mds \$ à Prudential. D'autres opérations importantes ont été lancées. Parmi les plus symboliques, citons notamment le LBO non sollicité lancé par Elliott Associates sur Novell, le rachat amical de Millipore par Merck, celui hostile lancé par le japonais Astellas sur OSI Pharma ou encore le rachat de Riskmetrics par MSCI.

Les différents secteurs du S&P 500 se sont inscrits en hausse au cours des cinq derniers jours, portés par les matériaux et la consommation cyclique, ces secteurs affichant des hausses respectives de 3,92 % et 2,57 %.

ASIE

Aujourd'hui, le premier ministre chinois Wen Jiabao a annoncé, lors du congrès annuel du NPC, la prochaine émission d'obligations d'Etat libellées en RMB pour l'équivalent de 29,3 Mds \$. Les fruits de cette vente serviront à refinancer la dette octroyée aux gouvernements provinciaux chinois l'année dernière dans le cadre du programme de stimulation économique et d'investissement en infrastructures. Le succès de cette émission allègera les questions du marché vis à vis du refinancement de la dette des provinces chinoises. Plus au sud de l'Asie, les investissements étrangers continuent à reprendre de la vigueur. En effet, les petits pays de l'ASEAN bénéficient de la refonte de la stratégie marketing des grandes multinationales visant à accélérer leur développement en Asie émergente suite à la crise. Ainsi, le marché murmure sur une potentielle prise de contrôle du brasseur philippin San Miguel par le japonais Kirin. En Indonésie, les chiffres de l'inflation ont positivement surpris le marché, à +3,8% sur 12 mois contre +4% attendus par les économistes. Au Vietnam, les discussions sur un potentiel nouvel accord bilatéral avec l'Union Européenne se poursuivent. Leur aboutissement devrait être positif pour l'accélération de la reprise des exportations du Vietnam et contribuerait à alléger la pression actuelle que connaît sa devise.

INDE

Le vote du budget a été applaudi par les investisseurs qui ont continué à acheter sur le marché indien.

Cette semaine, quelques sociétés indiennes ont marqué l'actualité :

- ITC (tabac) a augmenté d'environ 10 % en moyenne ses prix sur les cigarettes afin de compenser la hausse de 15 % des taxes sur le tabac.
- Tata Motors : les résultats meilleurs qu'anticipés de Jaguar (55 M £) ont propulsé le titre cette semaine (+11,7 %). Des questions peuvent être légitimement posées quant à la pérennité de ces résultats avec la disparition annoncée des subventions en Europe.
- Le cours de Sesa Goa (minerai de fer) s'est fortement apprécié cette semaine (+11,7 %) suite à des rumeurs sur le fait que le Brésil pourrait augmenter les prix des contrats de 80 % (40 % en mars et 40 % en avril) afin de se rapprocher du prix « spot ».

Désormais, tous les yeux vont se tourner vers la Reserve Bank of India qui doit gérer deux intérêts contradictoires : d'une part, modérer l'inflation en resserrant les taux et, d'autre part, limiter autant que possible le poids des intérêts de la dette souveraine.

BRESIL

Le marché a progressé de 4,8 % cette semaine. En plus de l'amélioration des nouvelles en provenance de l'Europe et de la Grèce, les Etats-Unis ont publié de bonnes statistiques économiques. Au Brésil, le taux d'utilisation des capacités de production est passé de 81,5 % en décembre à 81,4 % en janvier. De plus, sur une base saisonnière ajustée, les immatriculations de véhicules ont augmenté de 3,5 % sur un mois glissant, inversant partiellement la tendance du mois précédent (-6,7 %). Le secteur de l'acier a bien performé cette semaine après la publication de bons résultats au titre du 4^e trimestre 2009. Cette semaine, des rumeurs ont circulé sur le fait que le prix du minerai de fer pourrait augmenter de 80 % cette année. Nous pensons que les sociétés d'acier seront susceptibles de répercuter cette hausse sur les prix. Cette hausse n'est pas encore répercutée dans les cours des sociétés et devrait générer davantage de révisions des bénéfices. Un autre point important à souligner est l'approbation par la chambre basse de l'augmentation de capital de Petrobras. Cette proposition devrait soumise au Sénat sous 45 jours. Nous pensons que cette augmentation de capital a déjà été répercutée sur les prix de Petrobras. Dans l'ensemble, nous restons confiants sur le marché brésilien et les révisions des bénéfices devraient être les principaux catalyseurs de performance cette année.

JAPON

Cette semaine, le marché japonais a progressé de 1,4 % en euro. Les bons chiffres macroéconomiques américains continuent à profiter au fleuron des sociétés exportatrices japonaises comme Canon et Sony. Par ailleurs, la probabilité pour que la banque centrale japonaise maintienne, voire relaxe davantage sa politique monétaire accommodante, est positive pour le sentiment. La relative faiblesse du yen est signe que le marché croit de plus en plus à ce scénario. Si cette tendance venait à se poursuivre, cela serait un atout supplémentaire pour les exportations japonaises. Une revue de la politique monétaire par la banque centrale est prévue pour le 16 mars. Les mouvements de fusions et acquisitions se poursuivent. Sumitomo a acquis 50 % du trader agricole australien Emerald Group et sécurise ainsi davantage son approvisionnement en graines. Par ailleurs, cela pourrait davantage faciliter l'accès des marchés asiatiques aux agriculteurs australiens *via* le réseau asiatique, déjà bien établi, de Sumitomo dans la région.

MATIERES PREMIERES

L'ensemble des matières premières a fortement progressé cette semaine. Les métaux non ferreux ont notamment gagné près de 6 %. Le cuivre a bénéficié du tremblement de terre au Chili qui, s'il n'a finalement pas détruit de mines, a rappelé le risque inhérent d'avoir près de 30 % de l'approvisionnement mondial en provenance d'une zone hautement sismique. Le nickel et le zinc progressent fortement en raison du restockage en cours dans les aciers inoxydables et le carbone. D'ailleurs, les aciéristes poursuivent leurs réouvertures de capacité ; les sidérurgistes américains opèrent dorénavant à 69 % de leur potentiel (contre moins de 40 % au début de l'année 2009).

L'or gagne 2,3 % cette semaine. On notera l'intérêt retrouvé dans la demande dite d'investissement avec un flux positif sur les ETFs et la mise sur le marché réussie en Amérique du Nord d'un nouveau produit financier reposant sur de l'or physique pour 400 M \$ (Sprott Physical Gold Trust). En Inde, les importations semblent également se ressaisir avec 34 tonnes en février 2010 contre seulement 8 tonnes le même mois l'an dernier. Cette progression du cours de l'or, malgré un taux de change \$ / € n'ayant finalement que peu changé cette semaine, pourrait signifier une résurgence du statut de l'or comme force alternative aux grandes devises. L'or progresse cette semaine, quelle que soit la devise de cotation.

Le pétrole affiche également une hausse cette semaine et se rapproche de la bande haute comprise entre 70 et 80 dans laquelle il se trouve depuis maintenant plusieurs mois. Les dernières statistiques aux Etats-Unis confirment une amélioration de la demande ; dès lors, une sortie par le haut de cette bande comprise entre 70 et 80 est envisageable cet été lors de la « driving season », période au cours de laquelle la consommation de pétrole est traditionnellement plus importante.

CONVERTIBLES

Dans un contexte macroéconomique plus positif, les marchés d'actions ont bien performé cette semaine. En effet, la Grèce a rassuré par son appel au marché avec une émission obligataire de 5 Mds € qui a été largement sursouscrite. Dans le même temps, la Chine, par l'intermédiaire de son premier ministre Wen Jiabao, a annoncé un objectif de croissance d'environ 8 % pour 2010. Ainsi, les investisseurs peuvent ainsi être confiants sur la qualité de la reprise au sein de cette zone. Au cours de cette première semaine de mars, les obligations convertibles ont été marquées par une forte activité sur le marché primaire. En effet, nous avons assisté à une émission de grande taille avec la Vedanta 4 % 2017 qui est sortie sur des termes avantageux pour les investisseurs. Nous avons participé à ce placement de 800 M \$ (nous étions déjà détenteurs de l'ancienne obligation convertible du même émetteur).

En Asie, Pacific Basin a émis une obligation convertible pour refinancer notamment le put de février 2011 de l'ancienne émission. Aux Etats-Unis, nous avons également assisté au placement de 500 M \$ de PriceLine.com, un émetteur récurrent d'obligations convertibles.

Nous avons pu participer à ces différentes émissions dont les caractéristiques avantageuses (niveau de prime, convexité, décote en volatilité) correspondent au profil de nos fonds.

ALLOCATION D'ACTIFS

Les marchés actions ont poursuivi le mouvement de reprise initié depuis le point bas du début du mois de février. Leur volatilité s'est parallèlement détendue (19 après avoir atteint 29). Entre la clôture du 25 février et celle du 4 mars, les grands indices ont enregistré les évolutions suivantes, en monnaie locale :

S&P 500	+1,8 %
DJ Euro Stoxx 50	+4,9 %
TOPIX	+0,7 %
MSCI Marchés émergents	+3,7 % (en euro)

Les marchés obligataires ont surtout vu la détente des taux des obligations gouvernementales grecques, passés de 6,65 % à 6,1 %. Dans l'ensemble, les rendements ont peu varié sur la période.

En dehors de la livre sterling (tombée brièvement en dessous de 1,50 contre dollar), les devises n'ont été marquées que par quelques fluctuations, rapidement effacées.

Notre forte exposition sur les marchés actions a, globalement, significativement contribué aux performances de la semaine. Nous avons saisi l'opportunité de réaménager, à bon compte, nos positions sur les options ainsi que nos stratégies en valeur relative.

Sur les marchés des changes, la baisse de livre nous a permis d'initier de nouvelles couvertures tandis que sur le dollar, nous avons pris des profits sur nos positions longues dollar contre euro.

Nous restons particulièrement favorables sur les actions de la zone euro particulièrement attaquées ces dernières semaines alors que les perspectives de progression des résultats restent bonnes et que les conditions financières devraient être favorables pour de longs mois.

Performances nettes en % arrêtées au 03/03/2010

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		
FRANCE										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	-2,29 -2,38	0,09	49,06 50,42	-1,36	10,05 -5,39	15,44	10,59 -	-	249,40	03/03/2010
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	-1,36 -1,47	0,11	39,31 52,34	-13,03	17,09 -2,62	19,71	10,53 1,19	9,34	235,03	03/03/2010
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-1,28 -0,66	-0,62	20,06 24,29	-4,23	-	-	12,39 14,07	-1,68	113,55	03/03/2010
EUROPE										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-6,53 -0,51	-6,02	41,25 56,56	-15,31	-	-	-19,19 -15,27	-3,92	59,58	03/03/2010
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	0,20 -0,62	0,82	46,34 55,83	-9,49	19,07 -7,05	26,12	4,20 -1,97	6,17	77,05	03/03/2010
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	0,47 -0,26	0,73	27,07 25,56	1,51	-	-	17,16 14,00	3,16	118,80	03/03/2010
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	1,88 1,83	0,05	64,97 74,68	-9,71	6,77 9,74	-2,97	7,20 5,97	1,23	219,43	03/03/2010
Saint-Honoré Euro Opportunités (A) (18/07/1997) <i>Dow Jones Euro Stoxx Large (EUR)</i>	-1,32 -3,91	2,59	49,46 51,13	-1,67	-13,31 -8,41	-4,90	3,73 1,48	2,25	242,20	03/03/2010
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	1,70 -0,62	2,32	57,43 55,83	1,60	-	-	-2,63 -9,99	7,36	91,72	03/03/2010
Selective Recovery Europe (A) (19/11/2008)	0,88	-	64,09	-	-	-	37,91	-	151,14	03/03/2010
AMÉRIQUE DU NORD										
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	5,04 5,98	-0,94	32,70 52,90	-20,20	-	-	18,52 19,29	-0,77	123,48	03/03/2010
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	6,36 5,15	1,21	72,86 47,46	25,40	-0,23 -11,37	11,14	-0,20 -5,99	5,79	98,20	03/03/2010
ASIE / EMERGENTS										
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	5,43 1,43	4,00	76,85 64,13	11,72	160,27 131,76	28,51	11,89 0,42	11,47	290,51	03/03/2010
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-6,72 -8,21	1,49	-	-	-	-	14,41 32,96	-18,55	162,64	26/02/2010
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	1,00 1,43	-0,43	67,46 76,75	-9,29	43,98 46,49	-2,51	8,57 4,49	4,08	189,45	03/03/2010
Saint-Honoré Asie Opportunités (A) (10/05/1993) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	1,57 1,43	0,14	76,73 76,75	-0,02	49,81 46,49	3,32	2,75 2,68	0,07	120,39	03/03/2010
Saint-Honoré Emerging Opportunités (A) (15/03/2008) <i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	3,09 2,36	0,73	84,12 86,28	-2,16	-	-	1,81 2,38	-0,57	107,40	03/03/2010
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-0,98 0,25	-1,23	117,42 117,20	0,22	-	-	1,11 4,09	-2,98	103,10	03/03/2010
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	4,20 4,72	-0,52	113,64 124,56	-10,92	95,23 128,40	-33,17	13,32 15,61	-2,29	195,31	03/03/2010
INTERNATIONAL										
Commosphere World (B) (31/12/2008) <i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	4,65 2,72	1,93	58,68 51,47	7,21	-	-	37,04 30,87	6,17	144,57	03/03/2010
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	-3,55 3,62	-7,17	41,55 54,30	-12,75	-	-	-13,32 -11,33	-1,99	70,66	03/03/2010
Goldsphere (A) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (USD)</i>	0,70 0,65	0,05	46,15 43,80	2,35	-	-	27,71 22,74	4,97	141,60	03/03/2010
Infrasphere (A) (28/12/2007)	2,05	-	44,22	-	-	-	-6,36	-	86,65	03/03/2010
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	5,11	-	39,19	-	10,65	-	6,86	-	363,74	03/03/2010
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	4,40	-	89,52	-	-	-	7,31	-	112,99	03/03/2010
CONVERTIBLES										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	-0,02 -0,38	0,36	24,61 21,70	2,91	23,76 20,88	2,88	7,10 6,32	0,78	464,03	03/03/2010
Saint-Honoré Global Convertibles (A) (17/07/2009) <i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	0,82 1,12	-0,30	-	-	-	-	-	-	113,74	03/03/2010
ALLOCATION D'ACTIFS										
LCF Croissance Globale (A) (30/09/2008) <i>MSCI AC World (Local)</i>	0,22 -0,38	0,60	67,62 56,95	10,67	-	-	10,19 4,25	5,94	114,80	03/03/2010
LCF Monde Flexible (A) (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible**</i>	-1,72 -0,07	-1,65	43,03 51,54	-8,51	3,31 -6,93	10,24	3,38 0,05	3,33	223,52	03/03/2010
LCF Patrimoine Flexible (A) (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	-0,86 0,60	-1,46	6,04 3,68	2,36	18,99 21,38	-2,39	2,76 4,00	-1,24	180,37	03/03/2010

Achévé de rédiger le vendredi 5 mars à 17h30.

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.
