

PARIS, 09 OCTOBRE 2009

Sur les marchés cette semaine

Les chiffres de l'emploi annoncés vendredi dernier aux Etats-Unis constituent une déception (9,8% de chômage en progression de 0,1 point, baisse de la durée de la semaine de travail) mais ils ne remettent pas en cause le principe de la reprise. Aucun indicateur économique n'a un comportement purement linéaire et le chiffre des suppressions d'emplois a déjà connu des moments de détérioration temporaire sans pour autant changer de direction d'ensemble (la moyenne sur trois mois est en baisse régulière). Du reste, d'autres indicateurs montrent le recul des licenciements (enquête mensuelle Challenger, Christmas & Gray), une évolution qui se traduira, à terme, par une baisse du chômage mais il n'y a là rien de mécanique et le facteur temps est essentiel. Les effectifs de travailleurs temporaires constitueront un indicateur avancé du changement d'attitude en matière d'emploi de la part des entreprises. Le chiffre du mois d'août est encore faiblement négatif (-1000 emplois, sur un total de plus de 1,7 million) mais la stabilisation est bien présente. Le redémarrage prévu dans l'automobile au quatrième trimestre devrait se faire sentir rapidement.

Chaque indicateur un peu décevant alimente la crainte d'un « double dip » et celle-ci va persister sur les trimestres qui viennent. Légitime dans son principe, cette crainte repose sur une hypothèse qui sous-estime l'ampleur et les moyens de la relance mondiale. Les autorités monétaires australiennes ont une analyse plus optimiste puisqu'elles ont annoncé, en début de semaine, qu'elles portaient leur taux de base de 3 à 3,25 %. La Reserve Bank of Australia est ainsi la première banque centrale des pays du G20 à augmenter ses taux depuis la crise financière. La banque centrale avait déjà communiqué sur son souhait de normaliser sa politique monétaire au regard du redressement de l'économie australienne (très dépendante des tendances d'ensemble). D'autres hausses isolées des taux à court terme sont possibles (Norvège) mais le discours dominant des banques centrales reste très prudent sur les initiatives à venir en la matière et la BCE comme la Banque d'Angleterre ont toutes deux décidé cette semaine de maintenir leurs taux directeurs à leur niveau actuel, respectivement 1% et 0,5%.

EUROPE

Cette semaine, les marchés européens ont nettement repris le chemin de la hausse avant les premières publications de résultats des sociétés américaines. Le news flow a continué à être porteur, en particulier dans le domaine des fusions et acquisitions, des cessions d'actifs et des émissions.

ING a ainsi annoncé avoir conclu un accord avec la banque Julius Baer en vue de lui céder son activité de Banque Privée en Suisse pour un montant de 344 M € en cash, incluant environ 112 M € d'excédent de capital. Ce prix représente 3,4 % des actifs sous gestion (environ 10 Mds €) ou 2,3 % en retraçant de l'excédent de capital. L'opération doit générer un profit après impôts d'environ 150 M € pour ING et libérer 200 M € de capital. ING a précisé que, dans le cadre de son plan de restructuration « Back to Basics », des discussions sont également en cours sur la cession de la Banque Privée en Asie, activité pour laquelle la banque HSBC semble bien placée pour l'emporter. Le groupe néerlandais répète également que son activité Banque Privée au Benelux et en Europe centrale et de l'est reste stratégique dans le périmètre du groupe. De son côté, Aviva devrait retirer 1 Md £ de la mise en bourse de 30 % de Delta LLoyd.

Blackstone a, quant à lui, racheté les parcs d'attraction d'Anheuser-Busch Inbev pour 2,7 Mds \$, faisant de cette transaction la plus grosse opération de private equity de l'année. Au sein du secteur télécoms, le groupe scandinave Telenor a annoncé un deal avec l'opérateur russe Altimo qui mènera les deux groupes à fusionner leurs actifs Vimpelcom et Kyivstar pour créer un nouvel opérateur. Cette nouvelle structure sonne probablement le glas de la bataille judiciaire entre les 2 groupes.

Au rayon des émissions, notons que Bilfinger Berger a procédé à une augmentation de capital de 270 M € et FCC à une émission d'une convertible 2014 pour 450 M €.

Deux groupes de distribution britanniques ont toutefois fait état de chiffres d'affaires légèrement inférieurs au consensus. Sainsbury, dont la croissance du chiffre d'affaires s'affiche tout de même en comparable à 5,4%, a indiqué que le non-alimentaire performe bien et croît près de trois fois plus vite que l'alimentaire mais qu'il s'attend à une baisse de la croissance dans les prochains mois en raison d'une inflation réduite. De son côté, Tesco a publié un chiffre d'affaires légèrement en retrait par rapport aux attentes et qui ralentit au Royaume-Uni (le rythme de croissance est passé de 4,3% au 1^{er} trimestre à 3,1% au 2^e trimestre). Toujours dans la distribution, un des cofondateurs du groupe Metro, Otto Beisheim, qui détenait 18,46% de Metro a cédé, à travers un placement, 5,2% du capital.

Enfin, BAe pourrait plaider coupable dans l'affaire de corruption qui pourrait déboucher sur une amende record auprès du Serious Fraud Office.

FRANCE

Porté par la publication des résultats trimestriels positive d'Alcoa, l'indice français a repris sa marche en avant et a clôturé la semaine en hausse.

Au sein des valeurs défensives, tandis qu'EDF a mis en vente son réseau de distribution britannique desservant 7,8 millions de clients particuliers et professionnels pour un montant d'environ 4,4 Mds € (cette vente s'inscrit dans le cadre du programme de cession d'actifs de 5 Mds € visant à alléger sa structure financière), GDF-Suez a, quant à lui, remporté un contrat de fourniture d'électricité de 3 Mds \$ au Chili. Dans la tourmente depuis plusieurs semaines, Didier Lombard, le PDG de France Télécom a par ailleurs annoncé le remplacement de Louis-Pierre Wenes par Stéphane Richard à la tête de la France. Enfin, Telefonica a surenchéri sur l'OPA de Vivendi sur GVT avec une offre de 2,5 Mds €, laissant place à un potentiel abandon des discussions par le groupe français.

Les sociétés exposées à la consommation ont par ailleurs été au centre de nombreuses annonces relatives à des cessions d'actifs. Casino a ainsi indiqué avoir reçu de la part de Sperwer Holding une offre valorisant Super de Boer à 4,5 € par action. Cette proposition est supérieure de 30 centimes à celle présentée par Jumbo le 20 septembre. Carrefour a, quant à lui, démenti les rumeurs de cession de ses activités dans les marchés de croissance tels que l'Asie et l'Amérique du Sud. Enfin, PPR a annoncé sa volonté d'introduire en bourse 30 à 40% du capital de CFAO et relance ainsi la thématique sur le recentrage du groupe autour du luxe et du sport tout en lui redonnant une certaine latitude financière.

De plus, un large mouvement de restructuration du secteur de la défense est en cours avec le soutien de la classe politique. Afin de concentrer son portefeuille, Thalès pourrait ainsi apporter son activité missiles à MBDA et entrer au capital de Nexter. Un échange d'actifs avec Safran pourrait également intervenir dès cette année. Areva a, quant à lui, annoncé souhaiter céder son activité Transmission & Distribution en un seul bloc, constituant ainsi un désavantage pour Alstom et Schneider, respectivement intéressés par les activités de transmission et de distribution.

Au sein des valeurs financières, la Société Générale a annoncé une augmentation de capital de 4,8 Mds € à un prix de souscription de 36 € par action destinée à rembourser les aides de l'Etat, à renforcer son core Tier 1, à participer à des opérations de croissance externe telle que l'acquisition de 20 % du capital de Crédit du Nord et à renforcer la banque de détail dans les pays émergents mais également la banque privée. Crédit Agricole confirme, quant à lui, le repositionnement rapide de Calyon, sa banque d'investissement et de financement, autour de ses métiers stratégiques. Sa filiale grecque Emporiki Bank a par ailleurs annoncé un nouveau plan de restructuration à horizon 2013, prévoyant notamment l'injection d'1 Md € par le groupe bancaire français afin de renforcer ses fonds propres et le retour à l'équilibre dès 2011. Enfin, Axa a confirmé sa volonté d'abandonner sa gouvernance duale, à directoire et conseil de surveillance, au profit d'une structure à conseil d'administration.

ETATS-UNIS

Les marchés américains ont repris leur ascension cette semaine, portés par les premières publications positives de résultats, le message rassurant de la Fed et l'amélioration des demandes d'allocation chômage.

Dans le secteur de l'aluminium, Alcoa a ouvert la marche des publications de résultats du 3^e trimestre en affichant un bénéfice sur l'exercice, sans véritable amélioration sur les volumes, alors que le marché anticipait des pertes. Pepsi (consommation), Marriott (hôtellerie) et Monsanto (engrais) ont également affiché un bénéfice au-dessus du consensus.

Sur le plan macroéconomique, le président de la FED, Ben Bernanke a confirmé sa volonté de mener une politique monétaire accommodante suffisamment longtemps pour que la reprise économique soit bien ancrée. Cette nouvelle a été appréciée car elle écarte les craintes d'un scénario identique à celui du Japon dans les années 90 : une remontée trop brutale des taux directeurs et de l'imposition avait coupé court à la reprise. Les demandes d'allocation chômage hebdomadaires sont, quant à elles, ressorties meilleures que prévues (à 521 000 contre 541 000 estimées).

Le rythme des publications devrait s'amplifier au cours des semaines à venir et donner une orientation aux marchés.

ASIE

L'indice MSCI des marchés asiatiques hors Japon teste à nouveau son plus haut de l'année cette semaine. Malgré la fermeture sur une bonne partie de la semaine des marchés domestiques chinois de Shenzhen et Shanghai, ce sont les valeurs chinoises de Hong Kong qui ont grimpé significativement. Les premières estimations de la consommation des ménages chinois sur un an glissant lors de la Golden Week sont très positives. Les Jeux Olympiques de Beijing l'an dernier ont contribué à créer un effet de comparaison favorable (la consommation s'était fortement ralentie durant les jeux) mais cela n'explique pas toute la hausse. Les ventes d'écrans plats TV enregistrent une hausse de 25%, signe sensible du niveau de confiance très élevé des ménages chinois. Les marchés domestiques chinois ont ouvert à nouveau ce vendredi en affichant une hausse de plus de 4%, allant ainsi dans le même sens que les valeurs chinoises cotées à Hong Kong.

Les bonnes nouvelles politiques continuent d'affluer d'Indonésie. Le deuxième plus gros parti du pays, le Golkar, vient d'élire à sa tête l'actuel ministre des affaires sociales du gouvernement d'union du président SBY. Ceci va contribuer à consolider très nettement la majorité sur laquelle va pouvoir s'appuyer le président SBY pour gouverner (75% des parlementaires lui sont désormais acquis).

A l'exception du yuan chinois qui est stable et du dollar de Hong Kong qui est réglé sur le dollar US, les devises asiatiques ont poursuivi leur appréciation face au dollar et, pour certaines, face à l'euro, ce qui est un facteur positif pour les investissements européens dans la région. Le won coréen a pris 1% contre le dollar et 0,7% contre l'euro. La demande dans cette devise pourrait encore s'accélérer puisqu'il semblerait que les obligations d'Etat coréennes soient bientôt incluses dans l'indice Monde des obligations d'Etat. Ce sont, d'après nos estimations, 2 tr \$ qui sont investis de façon passive dans des fonds obligataires d'Etat et qui suivent donc précisément l'indice. Si la Corée devait obtenir une pondération de 1,25% dans cet indice, ce sont 45 Mds \$ qui pourraient être investis au cours des mois à venir. A titre de repère, le marché des obligations d'Etat coréen représente une valeur totale de 190 Mds \$; cela signifierait donc un afflux très conséquent.

CHINE

A noter lors de cette « Golden Week » (semaine de vacances) que les ventes au détail de biens de consommation ont progressé sensiblement (+18 sur un an glissant), notamment celles d'écrans plats, de réfrigérateurs, d'automobiles, de bijoux et de téléphones 3G. Ces éléments confirment notre opinion positive sur les perspectives de la consommation domestique. Dans le sillage de l'amélioration de la notation faite par Moody's (à stable), le secteur immobilier a bien performé. Le sentiment du marché s'améliore avec la réussite de nouvelles IPO. Il conviendra d'être attentif aux chiffres macroéconomiques de septembre qui doivent être publiés lundi prochain. Les actions de catégorie A et l'indice HSI ont progressé respectivement de 4,8 % et 5,5 %.

INDE

Les publications trimestrielles débutent avec celle d'Infosys qui annonce des résultats légèrement meilleurs qu'anticipés. Malgré une hypothèse d'appréciation de la roupie, le management a remonté légèrement ses guidances pour la 2nde moitié de l'année.

La semaine a été marquée par une chute spectaculaire des valeurs télécoms (plus de 20% en une semaine) en raison de la chute des prix des SMS, ce qui renforce les craintes des investisseurs sur une concurrence qui ne fait que s'accroître. Le fonds n'est pas exposé à ce secteur.

En raison d'une liquidité qui devrait rester favorable même si elle devrait légèrement se restreindre dans les mois à venir, nous restons fondamentalement positifs sur le marché indien. Cependant, comme nous le mentionnons dans les éditions précédentes, nous anticipons dans les semaines à venir quelques turbulences pour les raisons suivantes :

- les levées de capitaux ont absorbé beaucoup de capitaux (8,3 Mds \$) ;
- la valorisation du marché est légèrement tirée (16x mars 2011 contre une moyenne historique à 15x).
- une phase transitoire d'une politique monétaire accommodante à neutre devrait avoir lieu et pourrait créer de la confusion quant aux attentes inflationnistes. Cependant, si nous prenons l'exemple australien, le marché a fait preuve de discernement à ce sujet, en n'oubliant pas qu'un resserrement monétaire était également un signe de reprise.

Ces turbulences pourraient alors constituer de très bons points d'entrée pour les investisseurs.

BRESIL

Le marché progresse de 7,55 % (en dollar) cette semaine. La devise s'est appréciée de plus de 3% (+25 depuis le début de l'année). A noter les résultats trimestriels meilleurs qu'attendus d'Alcoa aux Etats-Unis. Sur le marché domestique, le ministre des Finances a déclaré que les taux d'intérêt devraient certainement rester bas cette année ainsi que l'année prochaine et que les flux de devises étrangères devraient demeurer solides. En outre, Telefonica a présenté une contre-offre sur GVT (télécoms) suite à l'offre faite par Vivendi un mois auparavant. Enfin, l'IPO de Santander Brazil a été entièrement placée (pour un montant total de 8,5 Mds \$). Néanmoins, la valeur a baissé durant les deux derniers jours. Cette semaine, le secteur bancaire est celui qui a affiché la performance la plus faible tandis que le retail, le mobile et l'acier ont les mieux performé. Nos restons positifs sur les perspectives du marché brésilien. Malgré une excellente performance depuis le début de l'année, nous pensons que celui-ci n'a pas encore entièrement anticipé la croissance des bénéfices pour 2010. Nous nous attendons à davantage de révisions de bénéfices et à une nouvelle appréciation de la devise, ce qui devrait être un facteur de soutien important au marché d'actions.

JAPON

Le Japon a repris sa progression cette semaine avec un Topix en hausse de 2,7% et un Nikkei à 2,9%, dépassant à nouveau le seuil des 10000 points. Ce sont les valeurs financières et le secteur des matières premières qui ont le plus rebondi, suivis de près par le transport maritime. Le placement de Nomura holding portant sur un montant de USD 4,8 Mds \$ a été très bien accueilli par le marché. Le prix de placement a été fixé à 568 JPY par nouvelle action. A la clôture d'aujourd'hui, le titre traite à 661 JPY. Les bons résultats de sociétés industrielles exportatrices comme Toyota Denso ou Canon, couplés au léger rebond du dollar contre yen ont également contribué à la hausse. Au niveau des inventaires, nous sommes revenus à des niveaux proches de la moyenne historique. Ce signe encourageant reflète une normalisation de l'activité économique et une prudence bienvenue des sociétés dans leurs plans de production.

MATIERES PREMIERES

L'or est à nouveau au centre de l'actualité cette semaine puisque l'once de métal jaune a largement dépassé son plus haut historique en dépassant 1060 \$ / once. Le 17 mars 2008, l'or avait atteint 1031 \$ /once en séance avant de clôturer à 1012 \$ / once mais, à l'époque, le dollar avait touché un plus bas contre l'euro, à 1,58. La force actuelle de l'or s'explique par un regain d'inquiétude quant à la valeur du dollar américain, avec notamment une spéculation sur la valorisation du pétrole, non plus en dollar uniquement, mais en utilisant un panier de monnaies incluant l'or, ainsi que par un renouveau des craintes inflationnistes suite à la décision de la Banque Centrale australienne de remonter ces taux de 25 pb suite au fort rebond de son économie. Ces éléments génèrent une augmentation de la demande d'investissement et d'achats spéculatifs sur le Comex. Cependant, la période actuelle est également favorable pour la demande physique via la bijouterie alors que les fabricants achètent à nouveau de l'or en préparation des fêtes de fin d'année, du nouvel an chinois et des festivals en Inde.

L'affaiblissement du dollar a également été favorable à l'ensemble du segment matières premières qui a vu, entre autres, le pétrole progresser de 2,9 %, le cuivre de 2,6 % et le nickel de 8,8 %.

Alcoa, comme c'est la tradition chaque trimestre, a été la première société à publier ses résultats. Les chiffres sont encourageants puisque supérieurs aux attentes, portés par la remonté des prix, une amélioration de la demande ainsi que des efforts de réduction des coûts. La société n'envisage cependant pas de redémarrer de capacités pour le moment. Nous restons prudents sur l'industrie de l'aluminium, au contraire de celle du cuivre. Cette dernière devrait à nouveau connaître des contraintes au niveau de l'offre au cours des prochains mois. Après Newmont en Indonésie, c'est en effet BHP Billiton qui rencontre des problèmes sur sa mine d'Olympic Dam en Australie alors que près de 20 % de la capacité mondiale va entrer prochainement dans une période de négociation salariale pour les employés des mines, entraînant généralement des grèves affectant la production.

CONVERTIBLES

Cette semaine a été marquée par une bonne performance des marchés d'actions, les investisseurs ayant été rassurés par de meilleures statistiques macroéconomiques que ce que l'on a pu observer ces 15 derniers jours. Ce sont en effet les chiffres du chômage outre-Atlantique qui ont été meilleurs que prévus. Les inscriptions au chômage sont tombées à 521 000 la semaine dernière, en baisse de 33 000 par rapport à la semaine précédente.

En outre, nous avons vu la saison des résultats du 3^e trimestre démarrer sur une surprise positive : contre toute attente, Alcoa (producteur d'aluminium) renouait avec les bénéficiaires après trois trimestres dans le rouge.

Le marché des convertibles était encore très actif avec de nouvelles émissions sur des secteurs variés. FCC (infrastructures et services aux collectivités en Espagne) a émis pour 500 M € d'obligations convertibles avec un coupon de 6,5%, une prime de 28% et une maturité de 5 ans. Hochschild Mining (entreprise minière spécialisée dans l'or et l'argent) proposait, quant à elle, un coupon de 5,75%, une prime de 35% pour une maturité de 5 ans.

Nous assistons également à la reprise de l'activité sur le primaire en Inde avec deux nouvelles émissions cette semaine : Tata Motors et Larsen & Toubro (entreprise leader en génie civil).

Nous maintenons une sensibilité actions supérieure à 30% sur nos deux fonds et la répartition suivante sur notre fonds Saint-Honoré Global Convertibles : 35% Etats-Unis, 35% Europe, 22% Asie, 3% Japon et 5% « Autres »

ALLOCATION D'ACTIFS

Après leur mouvement de correction la semaine dernière, les marchés boursiers ont repris leur progression. Les volumes restent modérés mais sont en légère hausse aux Etats-Unis où la volatilité a retrouvé ses niveaux du milieu du mois de septembre (environ 24). De la clôture du 1^{er} octobre à celle du 8, les principaux indices ont connu l'évolution suivante, en monnaie locale :

S&P 500	+3,5%
DJ Euro STOxx 50	+2,7%
TOPIX	-0,9%
MSCI Marchés émergents	+1,3% (en euro)

Les marchés obligataires ont connu peu de fluctuations au cours de la période mais les rendements se sont légèrement repris jeudi 8 octobre : celui de l'emprunt américain Treasury 10 ans a terminé à environ 3,27% (+10 points de base) tandis que celui de l'emprunt Bund de même durée a gagné 6 points de base sur la période, à 3,16% environ. Sur le marché de la dette à garantie hypothécaire émise par les agences fédérales (MBS de Fannie Mae, Freddie Mac et Ginnie Mae), les spreads sont pratiquement tombés à zéro (ils avaient atteint 180 points de base en 2008 pour Fannie Mae) sous l'effet des achats de la banque centrale. Ce programme (1,25 trillion de dollars) doit prendre fin le 31 mars 2010.

La devise américaine a continué à s'affaiblir (elle a perdu environ 1,5 % en cinq séances), franchissant brièvement 1,48 contre euro et touchant 88 vis-à-vis du yen.

Tout au long de cette semaine, nous avons progressivement réaménagé les stratégies de couverture dans les fonds afin d'augmenter légèrement l'exposition nette aux marchés actions. Dans le but d'alléger le bêta de nos couvertures, nous avons, par ailleurs, opéré une rotation sur les couvertures Eurostoxx 50 en les transférant partiellement vers le marché anglais dans certains fonds. Stratégiquement, nous conservons un score neutre sur les actions européennes. Nous restons positifs sur le Japon compte tenu de la cherté du yen et avons ainsi continué d'exposer les portefeuilles aux actions japonaises. Par ailleurs, les marchés des taux ont affiché une moindre volatilité. Compte tenu des niveaux de valorisation peu attrayants sur cette classe d'actifs, nous conservons une faible sensibilité aux marchés des taux et avons même des positions baissières sur certains fonds. En ce qui concerne le crédit, le crédit high yield ne semble plus offrir d'opportunités intéressantes. Par contre, nous conservons nos investissements sur les crédits de bonne qualité et les obligations convertibles. Sur le marché des changes, nous sommes désormais positifs sur le dollar.

Performances nettes en % arrêtées au 07/10/2009

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		
Indice actuel										
Rendement										
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	18,07 19,05	-0,98	12,88 2,79	10,09	30,59 3,83	26,76	10,88 1,01	9,87	233,70	07/10/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	18,96 20,28	-1,32	8,23 -0,82	9,05	21,97 -3,60	25,57	3,85 -2,53	8,38	73,23	07/10/2009
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	25,70 10,86	14,84	9,87 -1,39	11,26	-10,83 -21,73	10,90	-1,84 -7,59	5,95	88,48	07/10/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	41,81 50,50	-8,69	19,44 27,00	-7,56	40,55 42,70	-2,15	7,40 3,41	3,99	189,19	07/10/2009
Opportunités										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	21,81 16,73	4,88	12,71 0,65	12,06	19,50 -0,06	19,56	10,73 -	-	248,75	07/10/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	34,80	-	-	-	-	-	-	-	143,21	07/10/2009
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	11,55 14,14	-2,59	-	-	-	-	-	-	109,26	07/10/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	97,63 95,04	2,59	72,58 73,05	-0,47	-	-	-2,56 0,09	-2,85	94,09	07/10/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	51,98 41,83	10,13	34,48 33,42	1,04	113,51 106,55	6,96	10,72 -0,36	11,08	245,99	07/10/2009
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	36,08 65,23	-29,15	-8,27 34,36	-42,83	-	-	13,06 34,13	-21,07	148,21	30/09/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	71,94 79,69	-7,75	34,54 39,81	-5,27	-	-	11,35 13,85	-2,50	172,25	07/10/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	42,79	-	21,38	-	-	-	2,31	-	103,08	07/10/2009
Thématique										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	24,85 21,14	3,51	2,85 -0,17	3,02	-	-	-21,16 -20,01	-1,15	81,75	07/10/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	26,22 20,28	5,94	11,17 -0,82	11,99	-	-	-5,44 -12,85	7,41	85,31	07/10/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	36,55 44,13	-7,58	13,91 13,62	0,29	18,11 20,27	-2,16	6,99 5,77	1,22	207,15	07/10/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	12,51	-	1,71	-	2,11	-	8,43	-	320,30	07/10/2009
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	26,53 19,30	7,23	18,71 3,32	13,39	-	-	-15,45 -17,64	2,19	71,16	07/10/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	18,23	-	13,09	-	-	-	-11,48	-	80,54	07/10/2009
Goldsphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	32,82 27,71	5,11	61,19 55,67	5,52	-	-	35,66 31,65	4,01	136,48	07/10/2009
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>	25,70 23,03	2,67	-	-	-	-	-	-	125,70	07/10/2009
Convertibles										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	21,75 19,01	2,74	22,34 18,79	3,55	23,84 22,46	1,38	7,09 6,36	0,73	450,91	07/10/2009
Allocation d'actifs										
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	113,08	07/10/2009
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	112,10	07/10/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>MSCI AC World (Local)</i>	35,58 33,53	2,05	19,29 14,88	4,41	-	-	6,31 1,55	4,76	106,43	07/10/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	3,58 2,85	0,73	2,18 3,79	-1,63	20,85 21,48	-0,83	2,63 4,03	-1,40	177,00	07/10/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible**</i>	20,62 21,88	-1,26	8,70 2,46	8,24	8,65 -4,31	12,98	3,09 -0,35	3,44	213,72	07/10/2009
Opportunités										
Faubourg Europe (I) (31/12/2008)	0,81	-	-	-	-	-	-	-	8 529,34	02/10/2009

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.

Achévé de rédiger le vendredi 09 octobre à 17h00.

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.