

PARIS, 11 SEPTEMBRE 2009

Sur les marchés cette semaine

Les chiffres de l'emploi publiés aux Etats-Unis (août) ont confirmé la baisse des suppressions de postes (216 000 contre 276 000 le mois précédent) mais le reste des statistiques (durée de la semaine de travail) ne témoigne pas d'une véritable amélioration de la tendance et le taux de chômage a atteint 9,7%. Toutefois, le recul des emplois temporaires est désormais très faible et pourrait être un signe avant-coureur de redressement pour cet indicateur avancé. Enfin, le nombre de chômeurs secourus est en baisse sur la semaine du 29 août.

Dans le domaine bancaire et financier, il faut souligner la poursuite de la baisse des taux interbancaires, le Libor 3 mois en dollar franchissant le seuil de 0,30% alors qu'il avait brièvement atteint 4,81% en octobre 2008. La BRI (Banque des Règlements Internationaux) a annoncé, en début de semaine, le principe d'un durcissement des normes applicables aux banques (Bâle II) en matière de solvabilité (qualité du Tier 1) et de levier, sans toutefois donner une indication chiffrée. Ces mesures devraient être mises en œuvre à la fin de 2010.

EUROPE

Les marchés européens ont été nettement orientés à la hausse, les indices affichant de nouveaux plus hauts annuels au cours de la semaine. Le FMI a contribué à cet optimisme, Dominique Strauss-Kahn estimant que la reprise « pourrait être anticipée d'un trimestre » et donc intervenir au dernier trimestre 2009. « La reconstitution des stocks et les politiques économiques de soutien aux économies » sont les principaux facteurs de progrès constatés.

Mais c'est avant tout la reprise de l'activité des fusions et acquisitions qui a animé le marché. L'offre non-sollicitée de Kraft sur Cadbury a constitué la première opération d'envergure réalisée en Europe depuis plusieurs mois du fait de sa taille (10,2 Mds £) et de la prime de plus de 30% offerte (et qui devra certainement être améliorée). Cette opération qui présente beaucoup de sens au niveau industriel est susceptible de relancer le mouvement de consolidation du secteur agroalimentaire. Les télécoms constituent un autre secteur où la consolidation a franchi un pas supplémentaire. Deutsche Telekom, qui souhaitait trouver une solution à ses mauvais résultats au Royaume-Uni, a opté pour une fusion 50 / 50 entre sa filiale T Mobile UK et Orange UK. La nouvelle entité détiendra plus de 36% du marché du mobile. Ce mouvement stratégique présente l'intérêt de réduire l'intensité concurrentielle et ainsi de profiter à l'ensemble des acteurs, ce qui a été apprécié par le marché et pourrait être le prélude à d'autres opérations.

Dans le secteur de la distribution au Royaume-Uni, Kesa a publié des chiffres de vente meilleurs qu'attendus ainsi que Home Retail Group. Ce dernier a toutefois déçu en évoquant une baisse de sa marge brute plus prononcée sur l'ensemble de l'année.

Le secteur bancaire a, en revanche, souffert de la réaffirmation, lors du G20, des principes de Bâle II visant au renforcement des contraintes en matière de fonds propres et de ratios d'endettement. Ces mesures consistent à accroître les contraintes de fonds propres avec un objectif contra-cyclique permettant, selon les régulateurs, de limiter les prises de risques excessives et les effets « boule de neige » liés à la survalorisation ou à la dépréciation des actifs. Le marché y a vu le risque de prochains appels au marché comme ce fut le cas chez Banco Popular qui a procédé à une augmentation de capital de 1,2 Md € afin d'augmenter le *core tier 1* de 7,4% à 8,5%. Par ailleurs, la filiale brésilienne de Santander a déposé son dossier d'introduction en bourse aux Etats-Unis et au Brésil. Les 15% cédés dans le public pourraient rapporter 5,6 Mds \$.

FRANCE

Soutenu par les annonces de fusions et acquisitions et par de bonnes statistiques d'activité, l'indice français a fini la semaine en hausse.

Sur le front des fusions et acquisitions, France Télécom a officialisé une alliance entre sa filiale anglaise et T-Mobile UK (celle de Deutsche Telekom), donnant ainsi naissance au plus important opérateur de téléphonie mobile au Royaume-Uni, avec une base de 30 millions d'abonnés et une part de marché avoisinant 36%. Dans sa quête d'une exposition plus forte aux pays émergents, Vivendi a, pour sa part, annoncé un accord avec les fondateurs de l'opérateur de télécommunications brésilien GVT pour lancer une OPA amicale sur la société pour un montant de 2 Mds €. Enfin, afin de contrer l'offensive Renault – Nissan, PSA Peugeot Citroën s'associe à Mitsubishi afin de lancer, fin 2010, ses véhicules électriques et relance ainsi les rumeurs d'un rapprochement plus large.

Après plusieurs mois impactés par le déstockage des clients, les sociétés sont progressivement en train de reconstituer leurs carnets de commandes comme l'atteste l'obtention par CGG Veritas d'un contrat de 463 M \$ pour réaliser des études 3D dans l'offshore profond de la partie mexicaine du Golfe du Mexique. Le Brésil et les Emirats Arabes Unis éclaircissent, pour leur part, l'avenir militaire de Dassault Aviation avec la potentielle commande d'une centaine de Rafales dans un an.

De plus, les questions de gouvernance ont été au centre de nombreuses annonces : des rumeurs font ainsi état du remplacement de Pierre Gadonneix par Henri Proglio à la présidence d'EDF (ce dernier semble avoir néanmoins un certain nombre d'exigences parmi lesquelles un rapprochement partiel entre Veolia Environnement et EDF). Le fonds d'infrastructure de Goldman Sachs va, par ailleurs, devenir le premier actionnaire du Groupe Eurotunnel suite au remboursement en actions de ses TRSA (Taux Subordonnés Remboursables en Actions). Le Fonds Stratégique d'Investissement a, quant à lui, remis en cause le projet de scission d'Accor annoncé en fin de semaine dernière mais a également dépassé le seuil des 5% dans le capital de Technip. Par ailleurs, la société d'ingénierie rentrera dans le CAC 40 le 18 septembre au détriment d'Air France (malgré l'envolée en Bourse de ce dernier suite à une annonce d'une baisse des capacités supérieure à celles du trafic en août).

Enfin, les valeurs financières ont été sous pression au cours de la semaine suite aux premières indications sur les changements de régulation faites par le comité de Bâle II : celui-ci préconise en effet l'introduction d'un ratio d'effet de levier et de provisions anticycliques qui impacteraient fortement les ratios et relanceraient ainsi la nécessité pour les banques de faire appel au marché pour renforcer leur capital.

ETATS-UNIS

Les marchés ont repris leur progression au cours de la semaine, portés par un flux continu de nouvelles économiques rassurantes.

Le rythme des destructions d'emplois ralentit aux Etats-Unis. Par ailleurs, le crédit à la consommation a chuté de 10,4% en juillet (contre -4% estimé). Cette amélioration pour le 6^e mois consécutif illustre l'assainissement progressif du niveau d'endettement du consommateur américain qui, avec l'indicateur du chômage, sera l'un des points-clés d'une reprise durable et forte.

A cet égard, la publication du livre Beige de la Fed fait état de l'amélioration de l'économie américaine tout en constatant l'anémie du marché du travail et des ventes de détail.

Les investisseurs se sont davantage orientés sur les titres délaissés présentant des anomalies de valorisation ou sur les nombreux deals du moment, à la recherche de décotes comme nouveaux points d'entrée sur les actions, favorisant ainsi les valeurs industrielles, la consommation discrétionnaire et l'énergie.

ASIE

Nouveau point haut de l'année sur les marchés asiatiques avec une belle hausse du marché thaïlandais, un fort rebond des valeurs A chinoises et une bonne tenue de tous les autres marchés de la région. La production industrielle en Chine accentue sa reprise, atteignant en août son plus haut niveau de l'année et affichant une croissance de 12,3% sur un an glissant. Cette reprise devrait également se vérifier, dans les prochains jours, avec les chiffres de production d'électricité. On parle déjà d'une production en hausse de plus de 8% sur un an glissant en août, ce qui serait un chiffre conséquent. Cette production étant à plus de 60% dépendante de la demande des sociétés et de l'industrie en particulier, un rebond de cette ampleur confirmerait un frémissement au niveau de la demande globale. Sans surprise, ce sont donc les valeurs d'exportation qui progressent le plus sur la semaine. Sur ce segment, une hausse est fort probable sur les mois à venir, le marché sous-estimant encore l'effet du redémarrage initial. Les niveaux d'inventaires sont très bas aux Etats-Unis et en Europe. Un simple début de hausse de PIB dans les prochains trimestres dans ces pays entraînera une demande soudaine et abondante de restockage qui va gonfler les carnets de commandes des sociétés asiatiques et plus particulièrement ceux des sociétés taïwanaises, coréennes et thaïlandaises.

CHINE

Sur fond de confiance retrouvée, les marchés ont continué leur rebond cette semaine, le HSI et le CSI 300 affichant des progressions respectives de 4,4% et 5,2%. Les indicateurs macroéconomiques ont surpris positivement, dépassant les attentes du marché avec une accélération de la croissance de la production industrielle, de la FAI et des ventes au détail. Les baisses des indices des Prix à la Consommation et des Prix à la Production se stabilisent. En août, la croissance des prêts est passée à 33,3% (contre 32,6% en juillet), suggérant une liquidité abondante. Le premier ministre Wen a déclaré, à l'occasion du Sommet de Davos, que les politiques engagées continueraient à soutenir le rebond économique qui demeure encore instable. Tous ces éléments semblent renforcer notre vision positive, tant sur les perspectives économiques que sur la stabilité de la politique monétaire à court terme.

BRESIL

Le marché a progressé de 8,6% en \$, porté par des chiffres américains plus favorables et par la publication de l'inflation du mois d'août et du compte rendu de la réunion du comité de politique monétaire de la Banque Centrale. Ces éléments confirment nos anticipations : l'inflation devrait rester en dessous du milieu de la fourchette de la Banque Centrale (4,5%) ; les taux devraient rester inchangés jusqu'à la fin 2010. De plus, le compte rendu de la Banque a indiqué que le niveau actuel des taux entraîné un rebond de l'activité domestique, sans inflation. Un autre point fort de la semaine est l'offre publique d'achat de Vivendi sur GVT (un opérateur de ligne fixe en pleine croissance) pour un montant de 3 Mds de \$ (une prime de 20% vis-à-vis du dernier prix du marché). Le secteur ayant affiché les meilleures performances est celui des télécoms suivi par le secteur de la construction. Nous restons positifs sur le marché : les valorisations sont toujours attractives, les flux d'investissements étrangers demeurent forts (ce qui est positif pour la monnaie) et les taux restent stables et affichent des niveaux très bas. Une baisse potentielle du marché à cause d'une suroffre d'augmentations de capital constituerait, selon nous, une bonne opportunité d'entrée sur le marché.

INDE

Le gouverneur de la Reserve Bank of India a mentionné que l'inflation pourrait réapparaître de façon plus rapide qu'anticipée en Inde (elle est à -0,12% aujourd'hui). A ce stade, les autorités monétaires semblent encore privilégier la croissance et aucun resserrement monétaire n'est attendu avant la fin de l'année. En effet, même si la croissance annualisée de la production industrielle est de 6,8% en juillet (légèrement en dessous des attentes à 7%), la croissance des crédits « n'est que » de 14% en août, ce qui reste relativement modeste pour une économie dont la croissance du PIB devrait avoisiner 6% (le niveau de confort de la Reserve Bank of India est à 20% de croissance de crédits). Signalons que la mousson s'améliore, le niveau de précipitations restant 20% en dessous de la normale (contre 25% il y a un mois). Beaucoup de rumeurs autour de l'OPA de Bharti sur MTN, 1^{er} opérateur mobile sud-africain ayant une présence sur tout le continent africain, qui augmenterait sa proposition en cash avec l'aide conjointe de Singtel. Nous devrions connaître les résultats des négociations à la fin du mois.

Comme nous l'avions dit précédemment, l'évolution de l'inflation sera déterminante pour les performances du marché indien. A ce stade, il est difficile d'avoir une opinion tranchée dans la mesure où les chiffres publiés vont être pollués par deux facteurs non-récurrents :

- l'effet de base : après avoir connu un pic à 12,4% en septembre 2008, l'inflation n'a cessé de baisser jusqu'en août (-1,8% au plus bas) ;
- l'effet sécheresse.

La modeste croissance des crédits, un début de retour à la normale des conditions climatiques et une inflation des salaires, pour l'instant contrôlée, modèrent le risque d'un scénario de forte inflation.

JAPON

Cette semaine, le marché japonais a été porté par la hausse des sociétés minières et immobilières (Topix +1,5%).

La hausse du cours du pétrole, combinée aux nouvelles rassurantes de sociétés comme Darwin, Ichtys ou encore Komatsu a constitué un beau support pour le secteur minier (+8,2%). Le fabricant et exportateur de tracteurs et équipements miniers Komatsu a publié de très beaux chiffres de vente pour le mois d'août, en hausse de 50% sur un an glissant, renforçant encore la tendance de juillet (+40% sur un an glissant). La demande de tracteurs demeure forte en Chine et a continué à se développer fermement. La reprise récente de la demande sur le segment des 20-30 tonnes suggère que la reprise de la demande en Chine n'est encore qu'à son début, augurant une belle année pour la société.

Sur le marché domestique, les chiffres positifs du mois d'août concernant le secteur immobilier ont été salués par le marché (+6% pour le secteur sur la semaine). Le taux de vacance s'est en effet amélioré, passant de 6,7% en juillet à 5,6% en août. Plusieurs sociétés immobilières commencent à annoncer la reprise de leurs ventes, notamment sur le segment du condominium de luxe. S'il venait à se confirmer dans les prochains mois, ce mouvement serait un signe particulièrement positif pour l'ensemble de l'économie domestique japonaise.

MATIERES PREMIERES

Cette semaine, le fait marquant au sein des matières premières est sans nul doute le passage de l'or au-dessus du seuil symbolique des 1000 \$ / once ! La faiblesse du dollar américain et l'annonce par Barrick Gold, premier producteur aurifère mondial, de son intention de clore rapidement son « *hedge book* » (9,5 M d'onces) ont permis ce rallye sur l'or. Pour cela, Barrick va réaliser une augmentation de capital de 4 Mds \$ et reconnaître une perte, due à ses positions de couverture sur l'or, de plus de 5 Mds \$!

Le pétrole a également rebondi après l'annonce par l'OPEP d'un maintien des quotas (et surtout d'un plus grand respect de ces derniers, les membres du cartel produisant actuellement un peu plus d'1 M barils / jour en trop), une poursuite du rebond de la demande aux Etats-Unis et enfin un relèvement de la demande mondiale estimée par l'AIE à 500 000 barils / jour pour 2009 et 2010. Malgré cela, la demande mondiale sera en baisse de 2,2 % cette année mais un rebond de 1,3 % est dorénavant prévu pour 2010.

CONVERTIBLES

Les obligations convertibles ont bénéficié cette semaine de la progression des marchés d'actions qui se sont redressés après la consolidation de la semaine précédente.

Nos fonds ont participé à cette hausse grâce à un delta maintenu autour de 43% sur Saint-Honoré Convertibles et de 50% sur Saint-Honoré Global Convertibles. Cette semaine a également été marquée par la bonne conduite du marché primaire avec des émissions de Petroplus, Gedeon Richter (garantie par l'Etat hongrois) et Seadrill. Nous avons participé aux deux premières émissions qui nous paraissaient intéressantes en termes de prime et de coupon. En revanche, nous avons jugé que l'obligation convertible émise par Seadrill ne proposait pas un rendement assez intéressant compte tenu de la qualité du crédit associée à ce nom.

Ces émissions nous permettent de renouveler les positions investies dans nos fonds par des obligations convertibles proposant un profil mixte avec un rendement attrayant.

ALLOCATION D'ACTIFS

Les marchés actions ont repris leur mouvement de hausse, retrouvant leurs plus hauts du mois d'août (à l'exception du Japon). Après une courte période de tension, la volatilité est retombée à ses récents plus bas (23,5). Mesurée entre la clôture du 3 et celle du 10 septembre, la performance des grands indices a été la suivante, en devise locale :

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

La période de stabilité des marchés obligataires se poursuit, entretenue par la baisse des conditions à court terme et l'investissement par les banques de leurs liquidités. Le rendement de l'obligation américaine à 10 ans est sans changement sur la période, à 3,35%. Le Bund 10 ans a montré un peu moins de stabilité mais termine à 3,27%, soit un niveau très proche de ceux de la semaine dernière.

L'euro a progressé de plus de 2% et termine proche de 1,46. Le yen s'est également apprécié contre dollar, passant le seuil de 91 yens pour un dollar pour la première fois depuis le mois de février.

Dans cet environnement, nous n'avons pas modifié nos pondérations actions, profitant pleinement de la hausse des actions, tout en conservant des protections sur l'Europe et les Etats-Unis en cas de consolidation technique. Nous continuons de privilégier les valeurs de rendement et les thématiques de la santé et des fusions et acquisitions. Nous restons également peu investis sur les emprunts d'Etat, cette classe d'actifs offrant, selon nous, un couple rendement / risque moins intéressant. Notre préférence demeure sur les obligations convertibles et les crédits aux entreprises.

Performances nettes en % arrêtées au 09/09/2009

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		
Indice actuel										
Rendement										
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	16,21 17,03	-0,82	-2,29 -12,99	10,70	30,37 5,11	25,26	10,80 0,86	9,94	230,03	09/09/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	18,91 20,25	-1,34	0,86 -14,43	15,09	28,62 -0,75	27,37	3,87 -2,55	6,42	73,20	09/09/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	22,94 9,06	13,88	-14,02 -18,20	4,18	-12,38 -22,91	10,53	-1,91 -7,83	5,92	84,58	09/09/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	35,48 46,08	-10,80	-2,25 1,72	-3,97	40,30 44,49	-4,19	6,81 3,02	3,79	181,84	09/09/2009
Opportunités										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	20,48 15,22	5,28	-5,72 -13,64	7,92	21,83 1,52	20,11	10,73 -	-	248,45	09/09/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	34,74	-	-	-	-	-	-	-	143,15	09/09/2009
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	9,85 12,09	-2,24	-	-	-	-	-	-	107,60	09/09/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	76,27 73,81	2,46	4,94 5,19	-0,25	-	-	-7,41 -4,85	-2,56	83,92	09/09/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	51,74 42,42	9,32	13,30 10,21	3,08	127,19 126,02	1,17	10,78 -0,33	11,11	245,84	09/09/2009
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 32,58	-21,25	139,82	31/08/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	59,05 67,07	-8,02	-5,84 -2,81	-3,03	-	-	9,51 12,16	-2,65	159,34	09/09/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	40,45	-	-1,72	-	-	-	1,11	-	101,39	09/09/2009
Thématique										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	22,18 21,04	1,14	-23,81 -14,13	-9,48	-	-	-22,89 -20,74	-1,95	80,53	09/09/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	27,43 20,25	7,18	-2,95 -14,43	11,48	-	-	-5,26 -13,19	7,83	86,13	09/09/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	35,91 41,34	-5,43	-13,98 -10,29	-3,67	20,97 20,90	0,07	6,99 5,66	1,33	208,18	09/09/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	12,64	-	-8,94	-	0,69	-	6,45	-	320,68	09/09/2009
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	25,16 17,77	7,39	-11,22 -13,82	2,60	-	-	-16,47 -18,81	2,34	70,39	09/09/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	16,19	-	-8,84	-	-	-	-12,84	-	79,15	09/09/2009
Goldsphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	25,05 20,01	5,04	-	-	-	-	-	-	128,48	09/09/2009
Commosphere World (B) (31/12/2008) <i>80% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	22,23 21,00	1,23	-	-	-	-	-	-	122,23	09/09/2009
Convertibles										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Evane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	19,45 17,18	2,27	12,11 3,30	8,81	22,05 21,47	0,58	7,00 6,28	0,72	442,40	09/09/2009
Allocation d'actifs										
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	111,95	09/09/2009
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	112,72	09/09/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	32,00 30,60	1,40	-	-	-	-	-	-	103,62	09/09/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. États 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	3,29 2,57	0,72	0,25 3,65	-3,80	21,53 21,52	0,01	2,62 4,04	-1,42	176,51	09/09/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible**</i>	20,05 20,35	-0,30	-7,80 -14,02	6,42	10,14 -3,23	13,37	3,07 -0,47	3,54	212,70	09/09/2009
Opportunités										
Faubourg Europe (I) (31/12/2008)	2,34	-	-	-	-	-	-	-	8 875,98	04/09/2009

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.

Achevé de rédiger le vendredi 11 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.