



PARIS, 12 FEVRIER 2010

Sur les marchés cette semaine

La résolution de la phase la plus aiguë de la crise grecque devrait prendre forme en conclusion de la réunion de l'Ecofin, le Conseil des ministres des finances de l'Union, les 15 et 16 février. En réalité, le principe d'une aide bilatérale et coordonnée est présent dans le communiqué du Conseil des ministres de jeudi. Les difficultés budgétaires de la Grèce sont considérables et plusieurs années de rigueur seront nécessaires pour assainir ses finances publiques et stabiliser son endettement. Les obligations grecques devront continuer à offrir une rémunération supérieure à la moyenne mais l'idée d'un défaut peut être écartée et les émissions nouvelles comme les refinancements permettront au pays de faire face à ses besoins et à ses échéances.

Les chiffres de l'emploi publiés aux Etats-Unis pour le mois de janvier confirment les tendances des derniers mois. Sans donner une signification excessive au taux de chômage lui-même (9,7 % après 10 % en décembre), trop sujet à des fluctuations erratiques, l'important est de relever la progression de la durée de la semaine de travail et celle des heures supplémentaires, premières étapes du redressement du marché du travail. Le revenu des salariés connaît, de ce fait, une hausse régulière depuis plusieurs mois. L'épargne des ménages peut ainsi se reconstituer sans que la consommation soit affectée. Les suppressions d'emplois persistent (20 000) mais des emplois industriels ont été créés pour la première fois depuis 2007. Enfin, dans le domaine des emplois temporaires, 52 000 postes ont été créés dans le mois (environ 250 000 depuis le plus bas), un indicateur avancé des intentions des entreprises.

EUROPE

Les marchés actions européens se sont repris au cours de la semaine écoulée dans le sillage des déclarations européennes de solidarité et de soutien à la Grèce (même si aucune mesure concrète n'a été annoncée, les modalités d'une contribution financière étant repoussées à la réunion des ministres des Finances). Toutefois, l'euro dollar est resté sous pression et passé sous les 1,36.

Quelque peu rassurés, les investisseurs ont pu s'intéresser à des publications de résultats particulièrement nombreuses. Parmi les titres pétroliers, Eni s'est illustré par des résultats meilleurs qu'attendus, notamment grâce au gaz, et a rassuré les investisseurs en maintenant son dividende inchangé. Du côté des valeurs minières, les résultats de Xstrata, BHP et Rio Tinto se sont avérés plutôt au-dessus des attentes et les perspectives à moyen terme sont assez encourageantes, Rio voyant même des signes de reprise dans l'OCDE. De son côté, ThyssenKrupp a publié des résultats très supérieurs aux attentes grâce à l'inflexion marquée de la performance de ses activités industrielles. Le management a même relevé sa *guidance* d'EBIT pour l'exercice en cours malgré des coûts de démarrage de ses projets aux Etats-Unis et au Brésil. L'aciériste suédois SSAB a, quant lui, estimé que le point bas de la récession avait été touché et prévoit pour 2010 des hausses de volumes et une pression croissante sur les prix.

Les résultats ont été plus décevants parmi les banques. Ainsi, UBS a enregistré des performances médiocres en banque d'investissement, notamment sur la partie *fixed income*, mais surtout en gestion de fortune où les revenus ont déçu et où la décollecte s'est accélérée, doublant entre le 3^e et le 4^e trimestre. Crédit Suisse affiche des baisses de revenus sur le *trading equities* (-40 %) et le *fixed income* (-67 %) en séquentiel et la gestion de fortune a subi un ralentissement de sa collecte. Néanmoins, notons en point positif que le CEO a parlé d'un début d'année 2010 solide. De son côté, Santander étudie la cotation de ses activités au LSE au Royaume-Uni, ce qui représenterait une opération de 15 Mds £. Parmi les très bons résultats, notons ceux de Swatch avec une marge d'Ebit de 17,6 % et un résultat net très au-dessus du consensus. Le groupe a indiqué connaître un bon début 2010 et les perspectives pour le reste de l'année sont excellentes. Reckitt Benckiser a également dépassé les attentes et s'annonce confiant pour poursuivre sa croissance en 2010. Enfin, en plus de très bons résultats, Rolls Royce a fait état d'un carnet de commandes en forte hausse. A l'inverse, Diageo a publié des résultats pour le 1^{er} semestre 2009 / 2010 inférieurs aux attentes, la demande plus faible que prévue aux Etats-Unis et en Europe compensant l'amélioration en Amérique latine et en Afrique.

A la surprise générale, SAP a annoncé la démission de son CEO et son remplacement par un tandem issu, pour l'un, de l'opérationnel terrain et, pour l'autre, du développement produits.

FRANCE

Au cours d'une semaine marquée par les tensions autour du plan de soutien à la Grèce, l'indice français a clôturé en hausse après quatre semaines consécutives de baisse. Le bal des publications de résultats du dernier trimestre a débuté. Les valeurs dites défensives ont joué leur rôle et ont rassuré sur leur capacité à annoncer des résultats solides. Sanofi-Aventis s'attend à une croissance encourageante pour 2010 et a assuré être en avance sur son plan de restructuration. La croissance organique de Danone est supérieure aux attentes, portée par un fort rebond des volumes dans les « produits laitiers ». Les résultats nets de Total et EDF sont également en forte hausse. La compagnie pétrolière est une des rares sociétés de son secteur à ne pas surprendre négativement.

Les constructeurs automobiles ont, pour leur part, connu une semaine particulièrement difficile. Hormis la réduction encourageante de la dette et la bonne performance de Faurecia, déjà anticipée, Peugeot a publié un résultat en baisse, notamment dans l'automobile, et s'attend, en termes de perspectives, à un marché européen en recul de 9 % en 2010. La réduction de la dette meilleure qu'attendue et la faible visibilité sur 2010 sont également les éléments marquants de la publication de Renault dont la division « automobiles », contrairement à Peugeot, était à l'équilibre au second semestre. Les résultats de Michelin sont également portés par une génération de cash historiquement haute mais ont déçu dans les pneus de spécialité. Malgré la nette amélioration de l'activité « cargo », la publication d'Air France a également fortement déçu : en cause, une facture énergétique, un passage et des perspectives pour le quatrième trimestre décevants.

L'orientation économique ne semble pas avoir eu les mêmes répercussions sur les valeurs dites « TMT ». Alors que STMicroelectronics est parvenu à céder Numonyx, sa co-entreprise de fabrication de mémoire Flash, Alcatel-Lucent a déçu en raison d'un abaissement de ses prévisions et d'une perte de parts de marché. Dans un contexte de publication conforme aux attentes, M6 a, pour sa part, dévoilé sa politique de distribution de dividende : 0,85 € au titre de 2009 et un dividende exceptionnel de 1,5 € suite à l'exercice de l'option de vente de sa participation de Canal+. Par ailleurs, l'activité d'achat d'espaces d'Havas semble avoir profité du rebond des volumes sur les différents marchés publicitaires : les résultats sont encourageants. Enfin, les résultats de Lagardère et d'Iliad (dont l'activité historique Free croît tandis qu'Alice, dans la continuité du trimestre précédent, continue à perdre des abonnés) sont en ligne avec les attentes du consensus.

Enfin, au sein du secteur financier, Dexia ne sera pas démantelé et disposera de temps afin de réduire la taille de son portefeuille obligataire, et Scor a publié des renouvellements avantageux par rapport à la concurrence tant en volumes qu'en prix.

ETATS-UNIS

Les marchés ont enregistré une légère hausse cette semaine, marquant un coup d'arrêt à la correction initiée depuis la seconde moitié du mois de janvier. Ce rebond s'est effectué en l'absence de publications économiques majeures. Sans surprise, Ben Bernanke a souligné l'importance d'une amélioration économique significative pour envisager une remontée des taux de refinancement. Le programme de soutien à l'économie au travers des plans TAF et TALF devrait être progressivement retiré. Le programme de rachat des titres hypothécaires devrait, quant à lui, prendre fin le 8 mars. Les chiffres hebdomadaires des nouvelles demandes d'allocations chômage ont chuté pour la semaine du 6 février à 440 000 (contre 465 000 estimé et 483 000 pour la semaine précédente). Il s'agit du plus bas niveau depuis le mois de juillet.

Au niveau des entreprises, les publications de résultats continuent globalement de dépasser les attentes avec, cette semaine, Philip Morris, Marriott, Activision Blizzard, BHP Billiton ou encore Walt Disney, surprenant favorablement. Les entreprises ayant publié en deçà des attentes ont fait, quant à elles, l'objet d'importantes corrections.

Sur la semaine, les secteurs des matières premières et des technologies de l'information enregistrent les meilleures performances après avoir été les premières victimes de la baisse des marchés. Seul le secteur des services publics affiche une performance négative sur les cinq derniers jours. Par ailleurs, l'électricien américain FirstEnergy a signé un accord en vue d'acheter son concurrent Allegheny Energy pour 8,5 Mds \$ en actions, c'est-à-dire une prime de 32 % par rapport au cours de clôture d'Allegheny. Si elle se concrétise, cette fusion donnera naissance à l'un des premiers fournisseurs d'électricité aux Etats-Unis.

ASIE

En Asie, nous finissons l'année du buffle d'ici quelques jours pour commencer celle du tigre. La plupart des marchés boursiers de la région seront fermés lundi et mardi, certains toute la semaine comme Shanghai, Shenzhen, Taïwan et Ho-Chi-Minh City. Ceux d'Indonésie, des Philippines et de la Thaïlande resteront, quant à eux, ouverts.

Le buffle aura plus que bien rempli sa mission. Il a, pour la plupart des économies asiatiques, tracé un large et profond sillon qui indique la direction pour les années à venir. Cette base est solide. La progression du buffle est consciencieuse, l'oeil fixé sur l'horizon du champ, non perturbé par les cailloux (météores grecques ?) qui se dressent sur son chemin. Le tigre est, quant à lui, plus émotif et plus impatient mais il sait mettre en place la stratégie pour réussir et progresser d'un bond. Cette description cadre assez bien avec nos prévisions pour 2010 : un début d'année un peu difficile durant la phase de normalisation de la politique monétaire et de la croissance (graduellement moins d'engagements des Etats mais davantage d'investissements privés, une reprise de la consommation domestique et des exportations). Cette période de transition n'est pas des plus simples mais elle augure de jolis bonds d'ici à la fin de l'année et au-delà.

Les chiffres d'inflation domestique (IPC) en Chine pour janvier sont sortis en dessous des attentes (+1,5 % contre plus de 2 % attendu). Celui de l'inflation des entreprises (IPP) est, quant à lui, ressorti au-dessus des attentes (en hausse de 4,3 %), ce qui démontre bien que la machine industrielle chinoise est en plein redémarrage. Une reprise de la consommation domestique devrait suivre. L'inflation n'est pas encore un souci mais les autorités ont raison de procéder dès maintenant à un resserrement préventif de la création de monnaie.

A Singapour, le premier casino (Groupe Genting) va ouvrir ses portes dimanche, jour de la Saint Valentin. A quelques centaines de mètres, un deuxième (Marina Sands) viendra s'installer dans l'année. Pour qui connaît la réputation bien établie de vertu et de haute moralité de l'île, c'est une révolution. Cette évolution constitue surtout, selon nous, une illustration du fait que l'Asie sait continuellement s'interroger sur son modèle économique et n'a pas peur de réformer le cadre de son plan de développement. Comme une majorité d'Asiatiques, les habitants de Singapour sont joueurs ; créer un cadre officiel et réglementé de jeux d'argent est largement préférable aux multiples offres du marché clandestin.

CHINE

Un certain nombre de données macroéconomiques ont été publiées cette semaine. Les exportations et les importations affichent des progressions respectives de 21 % et 85,5 % sur un an glissant. Même après avoir écarté l'effet saison (nouvel an chinois en janvier l'année dernière), ces chiffres illustrent, comme nous l'attendions, la poursuite de l'amélioration de l'activité commerciale. Les nouveaux prêts ont atteint 1,39 tr RMB en janvier (contre 1,62 tr RMB en janvier 2009). L'indice IPC a surpris négativement à 1,5 %. Le marché s'est stabilisé cette semaine, les indices CSI 300 et HSI affichant chacun une hausse de 3,1 %. Après la fermeture de vendredi, la PBOC a annoncé une deuxième hausse de ses taux de réserves obligatoires, qui sera effective le 25 février. Bien qu'un peu surpris par cet agenda (juste avant les vacances du nouvel an chinois), nous pensons que cette politique de normalisation va continuer dans le sillage de l'évolution macroéconomique. Les faibles poussées inflationnistes ne devraient pas conduire les autorités à réviser leur politique monétaire de manière significative.

INDE

En décembre 2009, la croissance de la production industrielle a bondi de 16,8 %, bien au-dessus des attentes des économistes (12,4 %). La croissance des crédits est à nouveau à 2 chiffres (à 14,8 %). Ce très fort rebond renforce notre sentiment que la banque centrale va continuer à resserrer significativement sa politique monétaire dans les prochains mois.

La Reserve Bank of India a émis une circulaire visant à réguler le taux minimum auquel les banques pourront prêter. Cette mesure semble positive à long terme car elle devrait empêcher les banques d'adopter des comportements irrationnels.

Dans ce contexte, il est préférable de rester prudent à court terme sur le marché indien.

JAPON

Le PIB japonais a affiché une croissance de 3,6 % annualisée sur le dernier trimestre calendaire 2009, entraîné par un niveau record de croissance des exportations. Dans leur ensemble, les exportations ont contribué à plus de la moitié de la croissance du PIB ce trimestre avec, en premier lieu, celles vers l'Asie (+31 % sur un an glissant). La Chine est désormais le premier partenaire d'échange commercial du Japon, devançant les Etats-Unis, longtemps en première position. Les belles sociétés japonaises ayant investi dans le passé sur les émergents asiatiques sont la locomotive de ce re-balancement structurel des exportations. Unicharm ou encore Komatsu comptent parmi les acteurs de ce phénomène. Malgré une légère reprise du moral des ménages, la croissance de la consommation domestique devrait demeurer plus tempérée selon les économistes. Le contexte de politique monétaire devrait, dans ce contexte, demeurer relativement accommodant, ce qui, toutes choses étant égales par ailleurs, est favorable au marché actions.

MATIERES PREMIERES

Semaine de rebond pour les prix des matières premières malgré un dollar toujours orienté à la hausse face à l'euro. Les acteurs financiers seraient-ils revenus à une position d'équilibre laissant ainsi la place aux fondamentaux de l'offre et de la demande ? On ne pourra en juger véritablement qu'au fil des mois.

La semaine a été riche en annonces. Ainsi, dans l'énergie, le nombre de barils de pétrole et de produits pétroliers stockés en mer a diminué de 21 % mais il reste toujours trop élevé (102,8 millions de barils) pour permettre au cours du pétrole de monter durablement plus haut. La bonne tenue du pétrole cette semaine s'explique principalement par la révision à la hausse par l'Agence Internationale de l'Energie de la croissance de la demande mondiale de pétrole (de +1,08 million de barils / jour à +1,2 million de barils / jour pour atteindre en 2010 un total de 86,3 millions de barils / jour).

Le fonds souverain chinois, China Investment Corp, a déclaré avoir investi 78,6 M \$ dans un ETF pétrole ainsi que 155,6 M \$ dans un ETF aurifère ; l'appétit glouton de la Chine pour les matières premières demeure entier. Notons d'ailleurs que si les importations chinoises de cuivre et de fer au mois de janvier marquent un ralentissement séquentiel par rapport au mois de décembre 2009, elles demeurent très largement en hausse par rapport au mois de janvier 2009 (+25 % et +43 % respectivement). La météo et l'anticipation des congés du nouvel an chinois expliquent le ralentissement saisonnier chinois ; il n'y a aucune remise en cause de la marche en avant du pays. Les négociations entre mineurs et sidérurgistes en vue de fixer le prix 2010 du fer sont en cours et les dernières rumeurs font état d'un prix provisionnel possible en hausse de 40 % par rapport à l'an dernier. L'oligopole du fer (Vale du Brésil, Rio et BHP d'Australie) est encore le grand gagnant de l'industrialisation des pays émergents.

Le groupe ArcelorMittal a annoncé ses résultats pour 2009 : ils se sont avérés en ligne avec les attentes mais les indications données par le groupe pour le premier trimestre 2010 ont déçu car elles sont moins encourageantes qu'attendues par le consensus. Il ne s'agit que d'un « retard à l'allumage » : le premier trimestre sera impacté par le froid actuel dans l'hémisphère Nord (baisse de la construction) alors que les redémarrages de capacité (de 70 % fin 2009 à 80 % / 85 % d'ici fin 2010), accompagnés de hausses de prix en cours, vont permettre de biens meilleurs résultats pour les trimestres suivants.

CONVERTIBLES

Cette semaine a vu les investisseurs rassurés par la réunion des principaux dirigeants européens afin de résoudre la question grecque. Alors qu'aucune mesure claire n'était encore prise jeudi soir, les marchés entamaient leur remontée. Malgré tout, le sentiment général reste à la méfiance puisque nous constatons une asymétrie quant à la réaction des investisseurs sur les résultats d'entreprises. Ainsi, les résultats plus mauvais qu'attendus s'accompagnent d'une sévère correction sur les marchés alors que les bons résultats ne sont presque pas salués positivement.

Air France a perdu 11 % après l'annonce de ses résultats. Alcatel a subi la même sanction alors que Danone n'a gagné que 2,4 % malgré de bons résultats.

Les obligations convertibles ont joué leur rôle de protection à la baisse dans ce contexte de marché mouvementé.

Le marché primaire est resté actif avec l'émission d'Autonomy Corporation, une société anglaise de logiciels qui bénéficie d'une situation financière très saine avec des cash-flows stables et une dette quasi-inexistante. Ainsi, nous avons participé à cette émission de 500 M £ qui verse un coupon de 3,25 % sur 5 ans pour une prime de conversion de 35 %.

Nous continuons à remonter le rendement actuariel de nos portefeuilles. Celui-ci atteint plus de 2,9 % sur Saint-Honoré Convertibles et plus de 3 % sur Saint-Honoré Global Convertibles.

ALLOCATION D'ACTIFS

Dans un contexte toujours dominé par les difficultés de la Grèce, les marchés actions ont continué à faire preuve de nervosité dans les niveaux actuels, notamment en Europe (faiblesse particulière des indices le 5 février). Entre la clôture du 4 février et celle du 11, les grands indices ont enregistré les variations suivantes, en monnaie locale :

S&P 500	-0,6 %
DJ Euro Stoxx 50	-1,3 %
TOPIX	-1,8 %
MSCI Marchés émergents	+3,3 % (en euro).

Par rapport à la semaine précédente, les marchés obligataires ont connu un mouvement de balancier, partagés entre une remontée des rendements des grands marchés (10 points de base sur le 10 ans américain, 8 sur le Bund équivalent) et une détente sur les obligations des pays les plus exposés (70 points de base pour la Grèce, à 5,95 %, 34 points de base pour le Portugal).

La devise européenne a continué à s'affaiblir contre le dollar (moins de 1,37 hier). Le yen a connu des fluctuations marginales cette semaine entre 89 et 90 contre dollar.

L'attente des modalités du plan de sauvetage de la Grèce par l'Eurozone a été un facteur indéniable de nervosité sur les actions de la zone euro. Les annonces d'accord de principe et de volonté commune des pays de la zone euro d'établir un plan d'action devraient, selon nous, ramener plus de visibilité dans les prochaines semaines. Ainsi, nous conservons nos pondérations sur les marchés actions en ayant notamment recours aux instruments optionnels. Nous n'avons pas modifié nos allocations sur les taux d'intérêt sur les marchés des changes.

Performances nettes en % arrêtées au 10/02/2010

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>	-6,45 -7,64	1,19	21,15 20,35	0,80	7,41 -8,43	15,84	10,44 -	-	238,79	10/02/2010
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	-4,47 -6,80	2,33	19,57 21,92	-2,35	13,77 -5,90	19,67	10,27 0,70	9,57	227,61	10/02/2010
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-2,36 -3,40	1,04	11,13 11,25	-0,12	-	-	11,93 11,83	0,10	112,31	10/02/2010
EUROPE										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-8,30 -5,11	-3,19	18,01 24,30	-6,29	-	-	-20,25 -17,28	-2,97	58,45	10/02/2010
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-4,54 -5,27	0,73	20,50 23,43	-2,93	12,59 -10,35	22,94	3,74 -2,43	6,17	73,41	10/02/2010
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-1,96 -2,63	0,67	14,59 11,82	2,77	-	-	15,42 12,18	3,24	115,92	10/02/2010
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	-3,15 -2,53	-0,62	36,06 40,87	-4,81	3,56 5,70	-2,14	6,87 5,69	1,18	208,60	10/02/2010
Saint-Honoré Euro Opportunités (A) (18/07/1997) <i>Dow Jones Euro Stoxx Large (EUR)</i>	-6,73 -7,96	1,23	18,70 19,56	-0,86	-16,83 -11,37	-5,46	3,29 1,14	2,15	228,92	10/02/2010
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-2,93 -5,27	2,34	29,26 23,43	5,83	-	-	-4,09 -11,50	7,41	87,55	10/02/2010
Selective Recovery Europe (A) (19/11/2008)	-4,19	-	31,34	-	-	-	34,24	-	143,54	10/02/2010
AMÉRIQUE DU NORD										
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	0,26 0,45	-0,19	17,47 26,47	-9,00	-	-	14,90 15,00	-0,10	117,87	10/02/2010
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	0,87 0,33	0,54	37,81 22,91	14,90	-5,10 -16,01	10,91	-0,78 -6,51	5,73	93,13	10/02/2010
ASIE / EMERGENTS										
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	-2,43 -5,16	2,73	51,36 37,09	14,27	138,22 117,92	20,30	11,22 -0,15	11,37	268,86	10/02/2010
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-8,06 -10,39	2,33	-	-	-	-	14,27 32,88	-18,61	160,31	29/01/2010
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-2,21 -3,41	1,20	49,17 51,16	-1,99	42,01 42,12	-0,11	8,18 3,87	4,31	183,43	10/02/2010
Saint-Honoré Asie Opportunités (A) (10/05/1993) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-2,34 -3,41	1,07	55,24 51,16	4,08	47,75 42,12	5,63	2,52 2,39	0,13	115,76	10/02/2010
Saint-Honoré Emerging Opportunités (A) (15/03/2007) <i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-2,90 -3,41	0,51	58,48 54,72	3,76	-	-	0,30 0,91	-0,61	101,16	10/02/2010
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-7,26 -6,40	-0,86	75,21 73,56	1,65	-	-	-1,29 1,56	-2,85	96,56	10/02/2010
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	-3,23 -3,94	0,71	75,58 74,39	1,19	81,39 111,14	-29,75	11,70 13,68	-1,98	181,39	10/02/2010
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>	-3,55 -3,46	-0,09	28,36 22,07	6,29	-	-	29,43 25,50	3,93	133,24	10/02/2010
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	-6,88 -1,55	-5,33	18,03 27,01	-8,98	-	-	-14,89 -13,47	-1,42	68,22	10/02/2010
Goldsphere (A) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (USD)</i>	-8,01 -9,05	1,04	25,01 16,42	8,59	-	-	20,77 14,95	5,82	129,36	10/02/2010
Infrasphere (A) (28/12/2007)	-2,47	-	19,98	-	-	-	-8,50	-	82,81	10/02/2010
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	1,23	-	18,34	-	6,44	-	6,72	-	350,32	10/02/2010
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	-1,19	-	50,98	-	-	-	4,09	-	106,94	10/02/2010
CONVERTIBLES										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	-1,21 -2,18	0,97	20,63 17,16	3,47	21,97 18,13	3,84	7,05 6,22	0,83	458,52	10/02/2010
Saint-Honoré Global Convertibles (A) (17/07/2009) <i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	-1,25 -1,17	-0,08	-	-	-	-	-	-	111,41	10/02/2010
ALLOCATION D'ACTIFS										
LCF Croissance Globale (A) (30/09/2008) <i>MSCI AC World (Local)</i>	-4,88 -4,93	0,05	38,50 30,73	7,77	-	-	6,49 0,92	5,57	108,96	10/02/2010
LCF Monde Flexible (A) (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible**</i>	-5,13 -4,72	-0,41	22,46 22,92	-0,46	0,50 -10,61	11,11	3,08 -0,37	3,45	215,77	10/02/2010
LCF Patrimoine Flexible (A) (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	-2,30 0,40	-2,70	4,35 3,69	0,66	17,18 21,39	-4,21	2,56 4,01	-1,45	177,75	10/02/2010

Achévé de rédiger le vendredi 12 février 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.
