



PARIS, 13 MARS 2009

Sur les marchés cette semaine

Avec 1231 Mds \$ cumulés de pertes annoncées depuis le 3^e trimestre 2007, le secteur financier reste l'élément-clé de la situation actuelle. La nouvelle que Citigroup pourrait être rentable au 1^{er} trimestre de cette année est d'autant plus importante que le secrétaire d'Etat au Trésor doit prochainement rendre public le détail du dispositif de reprise des actifs douteux des banques (PPIF).

L'information concernant Citigroup (fondée sur les chiffres des deux premiers mois de 2009) met en évidence le fait que la rentabilité opérationnelle des banques américaines s'est améliorée avec la baisse du coût de leur financement alors que les taux d'intérêt facturés aux emprunteurs ont moins baissé, voire même monté. En année pleine, les banques américaines dégagent environ 200 Mds \$ de profits d'exploitation (chiffres FDIC pour l'ensemble du secteur).

Selon les déclarations de M. Geithner, le programme de recapitalisation du Trésor américain prévoira, pour les banques, une incitation à céder leurs actifs douteux. L'intention du Trésor est également d'attirer des capitaux extérieurs au secteur bancaire (hedge funds, private equity) pour financer les achats de ces actifs dans le PPIF.

EUROPE

Après quatre semaines consécutives de baisse, les marchés européens ont enfin rebondi. Le contexte macroéconomique n'a pas changé mais l'accumulation des annonces de stimuli budgétaires, de plans de sauvetage financier et le début des restructurations dans les sociétés (restructurations financières et opérationnelles) ont permis aux investisseurs de retrouver un peu d'optimisme. Du côté des publications, on notera les résultats rassurants de WPP, Belgacom ou encore BMW qui, contrairement à ses pairs, n'a pas consommé de trésorerie en 2008 et termine l'année avec une position inédite dans le secteur, affichant 9 Mds € de cash au bilan. Néanmoins, la poursuite des dépréciations des valeurs résiduelles reste un point négatif.

Delhaize, le distributeur belge très exposé au marché américain, a surpris les marchés par la solidité de ses résultats malgré le contexte économique et se permet même de donner une prévision de croissance de ses résultats pour 2009. E.On, le producteur d'électricité, a, en revanche, publié des résultats décevants et a révisé à la baisse ses prévisions 2010 tout en soulignant la baisse probable des volumes d'électricité et de gaz en 2009. Enfin, le secteur bancaire européen a été marqué par la nationalisation de Lloyds (l'Etat britannique détiendra 75% du capital contre une garantie de 260 Mds £ sur les actifs toxiques) et l'accord entre l'Etat belge et BNP Paribas concernant la vente de Fortis en attendant la décision des actionnaires de la banque flamande.

FRANCE

L'indice parisien a repris des couleurs cette semaine, porté notamment par les valeurs financières. Les propos rassurants émanant de la banque américaine Citigroup, qui a indiqué que son activité avait été bénéficiaire sur les deux premiers mois de l'année, semblent avoir permis de rassurer le marché. De son côté, BNP Paribas a présenté, en début de semaine, un nouvel accord avec le gouvernement belge portant sur les termes du rachat de certains actifs de Fortis qui devrait faire du nouvel ensemble la première banque européenne par le montant des dépôts (600 Mds €) devant la néerlandaise ING (525 Mds €) et l'allemande Deutsche Bank (460 Mds €). Toujours au sein du secteur bancaire, le cours de Natixis s'est redressé (+21,9% lors de la séance de jeudi). Alain Lemaire, le directeur général des Caisses d'Épargne, a déclaré, mercredi, qu'un retrait de la cote de Natixis était envisageable mais n'était pas d'actualité. Le dépôt d'un projet de loi sur la fusion entre les Caisses d'Épargne et les Banques populaires devrait se faire dans les toutes prochaines semaines.

Les publications de résultats se poursuivent. Les valeurs réputées défensives affichent une belle résistance. Malgré une baisse significative du trafic aérien, l'opérateur aéroportuaire ADP (Aéroports de Paris) publie des résultats solides et reste serein sur l'année 2009, soulignant la résistance de son modèle économique et la réactivité de son management. Le distributeur alimentaire Carrefour publie également des résultats conformes aux attentes du marché. La présentation de ses résultats a surtout été l'occasion pour son nouveau PDG, Lars Olofsson, de présenter les chantiers qu'il compte mettre en œuvre pour restaurer la compétitivité de Carrefour : investissement tarifaire, développement des marques propres, poursuite de la convergence de marque, réduction des coûts, etc.

Certains secteurs, à l'image des médias, se montrent en revanche plus vulnérables au ralentissement économique. Le pôle Médias de Lagardère « Lagardère Active » (JDD, Elle, Paris Match, Europe 1, etc.) tombe ainsi dans le rouge en 2008. JC Decaux, le groupe d'affichage et de mobilier urbain, table sur une baisse de l'ordre de 10% de son chiffre d'affaires en 2009 mais ne fournit pas de prévisions chiffrées pour l'ensemble de l'exercice, faute de visibilité. Enfin, le groupe de télévision M6 publie des résultats supérieurs aux attentes grâce à la bonne performance des chaînes de la TNT (marge de 15% contre 0% il y a un an).

ETATS-UNIS

Les marchés ont enregistré leur plus fort rebond depuis novembre : le S&P 500 et le Nasdaq progressent de 10% cette semaine. A l'origine de cette hausse se trouve la perspective d'un prochain abandon des normes de valorisation comptable des actifs en mark-to-market, les spéculations autour d'un retour à la règle de *l'uptick* sur les titres américains pour pouvoir mettre en place des positions « short » et encore les communiqués positifs de Citigroup et Bank Of America sur leur bon début d'année 2009.

Le rallye s'explique notamment par des rotations sectorielles hors des valeurs défensives (principalement les services publics et la pharmacie) vers des titres cycliques (au premier rang desquelles l'automobile) et financiers : le secteur des valeurs financières progresse ainsi de 31% cette semaine. A noter également, le fort rebond de General Electric qui reprend 44% cette semaine : l'agence de notation Standard & Poor's a abaissé la note de crédit long terme de GE et GE Capital à AA+ (vs. AAA précédemment), en l'assortissant de perspectives stables : la dégradation de la note était largement attendue par le marché qui anticipait même une sanction plus sévère.

ASIE

Bonne semaine pour les marchés asiatiques et les pays du Nord de l'Asie en particulier (Chine cotée à Hong Kong, Corée et Taïwan).

Le won coréen poursuit sa remontée en affichant une hausse de 3,5% par rapport au dollar et de 1,8% par rapport à l'euro. Les banques coréennes sont en passe de renouveler leur dette extérieure en dollar (plus de 20% des montants totaux engagés arrivaient à échéance fin mars). On note aussi de gros montants d'achat d'obligations coréennes par les investisseurs étrangers sans couverture de change, ce qui indique un biais positif sur une appréciation de la devise.

Le secteur technologique taïwanais poursuit sa hausse, encouragé par les révisions de revenus et de marges à la hausse de TSMC, leader mondial de fabrication de puces électroniques. Dans ce cycle baissier, le groupe a réussi le tour de force de rester profitable avec un taux d'utilisation inédit, inférieur à 40%. Le management indique un rebond de ce taux d'utilisation au 2^e trimestre, ce qui devrait affermir les marges de façon significative.

La roupie indonésienne est l'une des rares devises de la région à ne pas avoir retrouvé des couleurs cette semaine. Pourtant, selon les prévisions macroéconomiques 2009, aucun facteur ne pénalise ce pays plus qu'un autre. Les réserves de devise restent supérieures à 51 Mds \$, ce qui est peu comparé à la Chine mais c'est bien meilleur qu'en 1998. Le déficit budgétaire ne devrait pas dépasser les 2,6% du PIB, chiffre qui reste raisonnable, et la balance courante devrait être légèrement déficitaire pour une croissance du PIB de +3,5%. Nous restons optimistes sur cette économie.

Le marché des actions A a vu des prises de profit cette semaine, l'absence d'annonces nouvelles pendant le Congrès du Parti Central limitant l'intérêt des investisseurs locaux à surenchérir. La confirmation du montant (plus de 1 000 Mds de yuans) de nouveaux crédits distribués en février est une nouvelle très encourageante. La Chine, du point de vue bancaire, reste le pays contra-cyclique par excellence. Le marché des actions H cotées à Hong Kong a réduit sa décote par rapport aux marchés des actions A de 10% sur la semaine.

CHINE

Le marché domestique affiche une baisse de 3,6% cette semaine alors que les actions cotées à Hong Kong et les « red chips » ont augmenté de 7,3% et de 6,4% respectivement. En février, les exportations ont surpris par l'ampleur de leur baisse, -25,7% sur une année glissante. Par contraste, les importations sont passées de -43,1% en janvier à -24,1% en février en raison d'une plus forte demande domestique (infrastructures et construction). Sur le front domestique, la croissance des ventes au détail a ralenti de 15,2% en janvier sur une année glissante (contre 19% en décembre). L'IPC (Indice des Prix à la Consommation) a baissé de 1,6% sur une an glissant en février en raison principalement d'un effet de base. La croissance de la masse monétaire (M2) atteint 20,5% en février (+1,7 depuis janvier). Les investissements dans les infrastructures devraient continuer à croître sur les prochains mois en raison des prêts bancaires avec droits d'entrées.

INDE

La baisse de 0,5% de la production industrielle au mois de janvier est moins décevante qu'anticipée grâce à la forte croissance des biens d'équipement (+15,4%). L'inflation poursuit sa baisse (à 2,43%), celle-ci s'expliquant par la diminution du prix des matières premières mais aussi par un effet de base très favorable (de 4,4% à 12,9% entre janvier et août 2008). Le risque de déflation semble donc peu probable.

Cette semaine, les banques ont tiré à la hausse le Sensex (+ 5% en roupie). On assiste à un phénomène de rattrapage, l'indice bancaire ayant sous-performé le marché de 17%. La baisse des taux et une amélioration de la liquidité devraient réduire le risque d'impayés pour certaines sociétés. Cependant, il est aujourd'hui très difficile de mesurer l'ampleur de la hausse du coût du risque, ce qui nous incite à rester encore relativement prudents vis-à-vis de ce secteur.

BRESIL

Le marché a affiché une hausse de 8% en \$US suite aux nouvelles rassurantes provenant des banques américaines et à la réduction des taux brésiliens de 150 pb. Ces facteurs ont compensé la publication des chiffres de croissance du PIB pour le 4^e trimestre 2008 qui sont pires qu'attendus (-3,6%). Nous anticipons encore une baisse de 100pb des taux dans les mois à venir. Nous avons graduellement augmenté le risque du portefeuille, surtout sur les actions liées aux Etats-Unis et à celles qui réagiront à une baisse des taux. Bien que le marché devrait accompagner un rallye global, nous restons prudents à court terme, jusqu'à ce que nous ayons une meilleure vision du ralentissement de l'économie locale. Le Brésil se traite à 1,3x l'actif net, soit un niveau inférieur à la moyenne des 5 dernières années (1,6x).

JAPON

Les commentaires des gouverneurs des banques centrales Bernanke et Trichet n'ont pas laissé le marché japonais indifférent même si la hausse a été tempérée par la sous-performance de plusieurs gros secteurs défensifs comme les services publics, la pharmacie, les chemins de fer et les télécoms. Le Topix affiche une hausse de 0,4% sur la semaine et le Nikkei a connu sa plus belle performance de 2009 aujourd'hui (hausse de 5,15%) qui lui permet de clôturer la semaine à +5,5%. Le yen termine la semaine inchangé et semble se maintenir au-dessus des 98 contre \$. L'Etat a confirmé l'injection de 1,2 Md \$ supplémentaires dans trois banques régionales et le secteur surperforme sur la semaine. Il en a été de même des brokers après le placement de Nomura.

Bonne performance du secteur technologique avec des commentaires plutôt optimistes de Toshiba et Canon indiquant une perspective de rebond des profits sur l'année fiscale à venir. Ce type de commentaire ne devrait pas être spécialement surprenant. Une retombée du yen, un effet de base très favorable, quelques efforts de restructurations et un léger redémarrage de la demande au second semestre 2009 devraient rendre les choses un peu plus aisées. Pour le reste, des sociétés comme Toshiba restent sous la menace d'une concurrence grandissante de Taïwan et de la Corée et les annonces de restructurations sont encore trop légères, selon nous, pour faire la différence.

Les sociétés de transport public ont plongé de 4,4% sur la semaine suite à l'annonce d'une contraction plus forte qu'attendue du PIB japonais au 4^e trimestre (-12,1% en annualisé). Certaines maisons de brokerage en ont profité pour abaisser leurs prévisions. Nous restons, sur une base relative, positifs sur ce secteur, le rebond actuel étant probablement encore prématuré et la résistance de ces sociétés dans les cycles baissiers reste un point-clé.

Parmi les valeurs cycliques, il convient de noter que les aciéristes ont souffert (-1,75% sur la semaine). Les prix de l'acier baissent à nouveau en Chine après une période de restockage. D'autre part, les négociations sur les prix des matières premières (charbon et minerai de fer) inférieures aux attentes ne sont, selon nous, qu'un facteur positif à court terme : les aciéristes vont devoir répercuter cette baisse de coûts à leurs clients, en position de force.

MATIERES PREMIERES

Hausse du prix du pétrole sur la semaine (+3% pour le Brent, 8% pour le WTI), liée en partie à la poursuite de la hausse de la demande d'essence aux Etats-Unis mais surtout à l'anticipation d'une nouvelle coupe de production des pays de l'OPEP lors de leur réunion du 15 mars prochain, avec une participation potentielle de certains des principaux pays exportateurs non-OPEP (Norvège, Mexique, Russie). Une coupe supplémentaire nous paraît nécessaire au vu des fondamentaux d'offre/demande actuels mais certains membres sont réticents à entamer davantage leurs recettes. Si les pays producteurs ont, jusqu'à présent, respecté, à plus de 80%, leurs réductions de production, l'absence de réductions supplémentaires pourrait entraîner un retour des prix du pétrole vers les 40\$/baril. En revanche, il convient de noter la légère correction sur le marché de l'or (-1,3%) en l'absence de nouveaux flux acheteurs sur les ETFs, après deux mois de forte hausse de la demande d'investissement. Cependant, la vente de devises par la banque nationale suisse vient rappeler aux marchés le risque de dévaluation compétitive pour relancer les économies. L'or est évidemment l'actif qui se revaloriserait en compensation.

La société Xstrata vient, par ailleurs, de signer un contrat annuel de fourniture de charbon thermique avec la société japonaise Chubu Electric (utilities). Si le prix, à 71\$/t, est en baisse de 44% par rapport au contrat de l'année précédente (125\$/t), il reste néanmoins historiquement élevé, ce qui montre un certain "pricing power" au niveau des producteurs. Ce prix, s'il venait à devenir la référence pour les autres sociétés, apporterait une visibilité relativement bonne pour les résultats et pourrait apporter un regain d'intérêt et de performance boursière pour les sociétés concernées.

CONVERTIBLES

Les marchés actions ont fortement rebondi cette deuxième semaine de mars suite à la publication d'indicateurs économiques moins mauvais que prévus, notamment dans le domaine de la consommation. Les marchés de crédit se sont légèrement resserrés. Dans ce contexte, le marché des convertibles a affiché une performance légèrement décevante et reste « flat » sur la semaine, ceci étant, en grande partie, dû à la désensibilisation de l'univers convertibles aux marchés actions au vu des performances très négatives depuis le début de l'année. Néanmoins, le fonds affiche une performance correcte de 1% sur la semaine et est aujourd'hui en hausse de 1% sur l'année, performance remarquable si on la compare aux marchés actions. La semaine n'a pas vu de nouvelles émissions de convertibles en Europe mais la société Johnson Controls a émis sur le marché américain.

ALLOCATION D'ACTIFS

Avec quatre séances ayant eu des variations supérieures à 4%, le mois de mars illustre la nature toujours volatile des marchés (indice à 41 environ aux Etats-Unis), largement influencée par le secteur financier. Celui-ci a été nettement mieux orienté cette semaine.

Au cours de la période allant de la clôture du 6 mars à celle du 12 (en incluant celle du 13 pour le Topix par souci de cohérence), les grands indices ont enregistré les performances suivantes, en monnaie locale :

S&P 500	+10%
Euro Stoxx 50	+6%
TOPIX	+0,4%

L'indice MSCI Marchés émergents en euro a gagné 3,3%.

Les marchés obligataires ont fait preuve d'une moindre volatilité aux Etats-Unis et en Europe continentale en se maintenant sur les niveaux récents. Après l'annonce faite la semaine dernière, la Banque d'Angleterre a commencé ses opérations d'enchères inverses de Gilts, leur rendement poursuivant son mouvement de baisse. Alors qu'il a connu des niveaux proches de 4% au mois de février, celui-ci est, ce vendredi, voisin de 2,94% (à 10 ans), alors que celui du Bund équivalent est de 3,07%.

Le dollar a fléchi en fin de semaine, principalement contre l'euro (-2,5%) à 1,29, le yen restant faible (98,3).

Dans ce contexte de fort rebond des marchés, nous avons ainsi commencé à mettre en place, en fin de semaine, des couvertures sur les indices pour conserver de la flexibilité sur cet actif. Sur les marchés de taux d'intérêt, nous maintenons nos allocations sur des positions jouant l'aplatissement des courbes de taux US et européennes où le potentiel de baisse des taux long terme reste important. Sur les taux britanniques, nous passons neutres après avoir été positifs durant plusieurs mois. Ce changement de score tient compte des récentes mesures engagées par la banque centrale et le niveau historiquement bas atteint sur les taux longs anglais.

Performances nettes en % arrêtées au 12/03/2009

Libellé du fonds (Date création)	YTD		1 an		5 ans		Annualisée Depuis création		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>	-11,28 -15,79	4,51	-27,90 -42,63	14,93	5,35 -25,23	30,58	8,46 -2,28	10,74	12/03/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-11,24 -15,74	4,50	-27,05 -46,18	19,13	-0,96 -30,62	29,66	0,94 -6,24	7,18	12/03/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	-9,91 -9,72	-0,19	-31,10 -30,55	-0,55	-34,62 -38,18	1,56	-5,66 -10,37	4,71	12/03/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-3,46 -3,56	0,10	-39,36 -42,02	2,66	-3,55 -9,21	5,66	2,10 -2,87	4,97	12/03/2009
Opportunités									
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	-13,25 -16,27	3,02	-32,80 -42,64	9,84	-10,22 -26,42	16,20	9,64 -	-	12/03/2009
Saint-Honoré Asie Opportunités (A) (10/05/1993) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-4,09 -3,56	-0,53	-45,04 -42,02	-3,02	-6,30 -9,21	2,91	-0,59 -0,59	0,00	12/03/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	3,90 -2,01	5,91	-32,45 -34,03	1,58	36,04 40,20	-4,16	7,51 -3,69	11,20	11/03/2009
Saint-Honoré Emerging Opportunités (A) (15/03/2006) <i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	0,05 -1,16	1,21	-47,74 -44,77	-2,97	- -	-	-15,59 -14,43	-1,16	12/03/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2006)	-9,89	-	-	-	-	-	-	-	12/03/2009
Thématique									
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-13,36 -15,63	2,27	-48,86 -46,27	-2,59	- -	-	-44,09 -42,67	-1,22	12/03/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-10,25 -15,74	5,49	-33,60 -46,18	12,58	- -	-	-19,78 -28,05	8,27	12/03/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	-5,37	-	-16,79	-	-16,89	-	5,82	-	12/03/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	-9,22	-	-34,31	-	-	-	-32,88	-	12/03/2009
Allocation d'actifs									
LCF Avisé (27/02/1997) <i>80% TEC 5 Capitalisé (EUR) + 15% MSCI World (Local) + 5% MSCI Europe (EUR)</i>	<i>La stratégie d'investissement de ces fonds ayant été modifiée le 30 juin 2008, les performances ne peuvent être communiquées en raison d'un historique insuffisant.</i>								10/03/2009
LCF Patrimoine (10/05/2002)	<i>La stratégie d'investissement de ces fonds ayant été modifiée le 30 juin 2008, les performances ne peuvent être communiquées en raison d'un historique insuffisant.</i>								11/03/2009
LCF Dynamique (20/02/1997) <i>60% MSCI World (Local) + 20% TEC 5 Capitalisé (EUR) + 20% MSCI Europe (EUR)</i>	<i>La stratégie d'investissement de ces fonds ayant été modifiée le 30 juin 2008, les performances ne peuvent être communiquées en raison d'un historique insuffisant.</i>								11/03/2009
LCF CROISSANCE GLOBALE (30/09/2008) <i>50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-8,78 -7,67	-1,11	- -	-	- -	-	- -	-	11/03/2009
Equilibre Discovery (01/09/1998) <i>50% L B Euro Agg. Treasury 3-5 ans TR (EUR) + 45% MSCI Europe ex. Suisse (EUR) + 5% CAC Small 90 (EUR)</i>	-4,99 -8,95	1,96	-13,69 -23,40	9,71	7,06 -7,85	14,91	4,34 0,84	3,50	11/03/2009
Multigestion									
Multi Alternatif Equilibre Euro (C) (23/11/2001) <i>2% par an capitalisé + Eonia Cap. (EUR)</i>	0,85 0,32	0,53	-21,38 5,90	-27,28	-1,44 28,16	-29,60	0,82 5,04	-4,22	30/01/2009
Multi Alternatif Explorer M (14/09/2004)	1,57	-	-18,41	-	-	-	8,98	-	27/02/2009
Multi Alternatif Select (I) (21/03/2003) <i>Eonia Capitalisé (EUR)</i>	2,08 0,25	1,83	- -	-	25,18 16,00	9,18	5,83 2,88	2,95	27/02/2009
Multi Alternatif Equity (C) (18/12/2006)	-0,60	-	-23,38	-	-	-	-12,66	-	27/02/2009

Achévé de rédiger le vendredi 13 mars 2009 à 18h15.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Avertissement : 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. Multi Alternatif Select, Multi Alternatif Equilibre et Multi Alternatif Explorer M sont des OPCVM de fonds alternatifs (« ARIA 3 »). 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 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 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.