

PARIS, 16 OCTOBRE 2009

Sur les marchés cette semaine

En dépit des nombreux débats sur les politiques de sortie de crise des banques centrales, la stabilité des politiques monétaires n'est pas menacée à court terme : l'évolution des prix de détail en Europe et aux États-Unis reste très modérée (négative sur une base annuelle avec respectivement -0,3 % et -1,3 %). Hors alimentation et énergie, l'indice européen a progressé au mois de septembre de 1,2 % sur un an (0,2 % sur un mois) et l'indice américain a connu une hausse de 1,5 % en rythme annuel (0,2 % en variation mensuelle). Compte tenu de la stabilité de l'inflation sous-jacente, le souci de préserver et de conforter le rebond initial de l'activité contribuera à la définition de la politique monétaire autant que la nécessité d'accompagner le redressement des banques, encore très incomplet. C'est le sens principal des débats au sein du FOMC (Federal Open Market Committee), tels qu'ils sont retranscrits dans les minutes de sa dernière réunion. L'environnement monétaire va donc rester stable jusqu'à ce que, comme l'a expliqué Ben Bernanke, la reprise soit solidement installée.

Outre les grands indicateurs macroéconomiques, certaines données sectorielles montrent le redressement de l'économie. La communication d'Intel à l'occasion de ses résultats a ainsi confirmé les estimations plus optimistes sur les ventes de PC en 2009 (stabilité des ventes plutôt que baisse) des sociétés d'études de marché (IDC, Gartner). De même, les producteurs généralistes de semi-conducteurs ont vu leurs commandes se redresser.

EUROPE

Les marchés européens ont poursuivi leur progression au cours de la semaine écoulée, portés par les premières publications de résultats des sociétés.

Plusieurs d'entre elles ont réservé des surprises très positives. C'est le cas notamment de Philips et Basf. Les chiffres préliminaires annoncés par ce dernier ont fait état d'un recul de 19 % du chiffre d'affaires mais de seulement 2,4 % en croissance séquentielle et d'un repli du résultat opérationnel de 20 % (-9,5 % en croissance séquentielle), soit des chiffres très au-dessus des attentes, ce qui traduit la capacité d'adaptation des coûts et la bonne intégration de Ciba. Philips a également publié des chiffres très au-dessus des attentes, tant sur son chiffre d'affaires, notamment grâce à la division *consumer*, que sur l'EBITDA où la marge est ressortie à 6,8 % alors qu'elle n'était que de 4,8 % au trimestre précédent et attendue à 5,4 % par le consensus, et sur son free cash-flow.

Burberry a publié un chiffre d'affaires supérieur aux attentes, marqué par l'amélioration des ventes dans son réseau de boutiques et par une évolution favorable du mix. Roche est également dans cette situation, porté par les ventes de sa division pharmacie (Tamiflu). Le point sur l'activité de Diageo a été plus mitigé avec une croissance organique de 6 % inférieure au consensus mais en ligne avec la guidance annuelle du groupe.

La véritable mauvaise surprise est venue de Nokia. En effet, si le groupe a revu à la hausse ses prévisions 2009 pour le marché des terminaux (-7 % en volumes contre -10 % précédemment) et des réseaux (-5 % contre -10 % précédemment), il n'a pas pu en bénéficier en raison de pertes de parts de marché sur ces deux segments. Par ailleurs, une dépréciation de l'intégralité de la survalueur (908 M €) sur la JV Nokia Siemens Networks est venue s'ajouter à des résultats décevants dans cette division réseaux. La stabilité de l'ASP et un résultat en ligne au niveau de l'Ebit sont ainsi relégués au second plan, le titre perdant 11 % sur sa publication.

Les opérations de cessions et d'acquisitions se sont poursuivies à un rythme élevé. Ainsi, au sein du secteur de la banque privée, notons que RHJ International va racheter l'établissement britannique de gestion de fortune Kleinwort Benson, propriété de Commerzbank, pour 225 M £ (245 M €). OCBC, troisième plus grosse banque singapourienne, a annoncé le rachat des activités de banque privée d'ING en Asie pour 1,46 Md \$ en numéraire. Le prix payé représente 9 % des actifs sous gestion (11 Mds €) et l'opération doit générer un profit après impôts d'environ 300 M € et libérer l'équivalent de 370 M € de capital. ING a également procédé à la vente de ses opérations de réassurance aux Etats-Unis.

Anheuser-Busch InBev a conclu un accord avec le fonds CVC Capital Partners, portant sur la cession de ses activités en Europe centrale. Le brasseur belge précise que la valeur d'entreprise de la transaction est de 1,49 Md €, somme à laquelle pourraient se rajouter 535 M € en fonction du retour sur investissement de CVC. De son côté, Siemens a annoncé le rachat de l'israélien Solel Solar Systems, spécialisé dans les centrales thermiques solaires pour environ 418 M \$.

FRANCE

Porté par des publications de résultats globalement satisfaisantes, notamment en provenance des Etats-Unis, l'indice français a clôturé la semaine en hausse.

Au sein des valeurs défensives, les sociétés exposées à la consommation des ménages continuent de subir le ralentissement économique. Tandis que la potentielle cession de Leader Price en Argentine est relayée dans la presse locale, le chiffre d'affaires de Casino ressort en dessous des attentes du consensus : en France, les performances se dégradent par rapport au premier semestre, particulièrement dans les hypermarchés et chez Leader Price. A l'international, l'activité reste dynamique en Amérique latine mais recule en Thaïlande en raison d'une situation politique troublée et d'une moins bonne saison touristique. Le constat est globalement identique chez Carrefour. Alors que les rumeurs de vente des filiales sud-américaines et asiatiques resurgissent de nouveau (une cession pure et simple aurait été écartée, l'offre de Wal-Mart étant jugée insuffisante), les ventes en comparable des hypermarchés français reculent de 8 % tandis que les supermarchés français (qui bénéficient de la conversion au format Carrefour Market) et l'Amérique latine continuent d'afficher des très bonnes performances. Le groupe a également annoncé son retrait de la Russie où il venait d'ouvrir ses deux premiers magasins. Rémy Cointreau publie de très bons chiffres avec une bonne performance en Asie et en Océanie mais une tendance morose aux Etats-Unis malgré quelques signes d'amélioration. La bonne surprise provient du cognac et des liqueurs et spiritueux qui ont bénéficié techniquement de la mise en place du réseau de distribution en propre en Asie. Seul le champagne continue à souffrir.

Atos Origin, Safran et Accor ont, quant à eux, publié des résultats en ligne avec les attentes du consensus. Accor a également confirmé être prêt à saisir toutes les opportunités de cessions d'actifs, tant non-stratégiques qu'immobiliers, afin de se désendetter et d'optimiser le business model hôtelier. Le groupe de services informatiques renouvelle, pour sa part, ses prévisions pour l'année (une légère baisse organique des ventes et une progression de la marge opérationnelle de 50 à 100 pb) malgré des services transactionnels (incluant Atos Worldline) décevants.

Tandis que le Crédit Agricole a annoncé vouloir restituer dans quinze jours les 3 Mds € de titres hybrides souscrits par l'Etat, un amendement proposant une taxe additionnelle de 10 % sur les bénéfices des banques a été adopté en commission des finances à l'Assemblée lors de l'examen du projet de budget 2010.

Enfin, les sociétés profitent de la hausse des marchés pour renforcer leurs bilans. Neopost annonce le lancement d'une obligation convertible de 261 M € afin de faire face au financement du leasing. Artemis, la holding de François Pinault, émet une obligation échangeable en actions Vinci pour un montant de 300 M €. Enfin, Orpéa a réalisé une augmentation de capital pour un montant de 65 M € via un placement privé afin de financer des acquisitions ciblées.

ETATS-UNIS

Sous l'impulsion des excellents résultats publiés notamment par JP Morgan et Intel, les marchés ont continué leur progression en fin de semaine, franchissant le seuil des 10 000 points sur le Dow Jones.

Une dizaine d'entreprises ont publié cette semaine, affichant, dans l'ensemble, des résultats au-dessus des attentes : JP Morgan (forte progression de l'activité banque d'investissement), Goldman Sachs (hausse de l'activité equity et trading) et Citigroup pour les valeurs bancaires ainsi que Intel (amélioration des ventes, toutes zones géographiques confondues) et Black & Decker qui réalise un BPA près de 2 fois supérieur aux attentes.

Du côté de la politique monétaire, la Fed a estimé, à l'issue du FOMC, que le chômage devrait rester à un niveau relativement élevé en 2010 malgré une amélioration de l'activité économique. Elle a également confirmé le maintien nécessaire des taux directeurs à un niveau proche de zéro. Quant aux indicateurs économiques, les ventes de détail accusent un repli de 1,5 % en raison de l'impact de la fin de la prime à la casse dans le secteur de l'automobile. En excluant les ventes d'automobiles, les ventes de détail affichent une hausse de 0,5 % au-dessus des attentes. De son côté, l'Empire Manufacturing Index enregistre un véritable rebond (34,57 contre 17,25 estimé).

Le rythme des publications de résultats devrait s'intensifier au cours de la semaine prochaine et permettre une meilleure vue d'ensemble des publications du S&P 500.

ASIE

Nouveau plus haut de l'année pour l'indice asiatique cette semaine. Cette progression de plus de 100 % depuis le point bas de novembre 2008 peut paraître excessive mais trouve son explication dans plusieurs éléments. Ainsi, nous n'avons pas encore tout à fait retrouvé le niveau d'indice pré-Lehman Brothers de septembre 2008. Force est de constater que cette faillite a eu très peu d'impact sur les économies asiatiques et que la tendance ne cesse de s'améliorer dans la région comme en témoignent les chiffres d'exportations en provenance de la Chine (toujours en baisse sur un an glissant mais de façon beaucoup moins marquée qu'au 1^{er} semestre 2009), la forte remontée du volume de trafic autoroutier chinois mais aussi en indonésien et indien, et, enfin, des ventes de voitures en Chine qui dépassent le million d'unités sur le mois de septembre. En outre, les prévisions de profits pour 2009 et surtout 2010 sont encore prudentes et ne prennent pas en compte un redémarrage des exportations vers les pays développés. Nous entrevoyons un fort potentiel de révisions à la hausse en Corée où le secteur de la construction industrielle notamment voit son carnet de commandes s'envoler à nouveau compte tenu de la demande du Moyen-Orient, à Taïwan où la technologie continue de surprendre positivement au 4^e trimestre 2009 (la croissance des profits de ce marché devrait dépasser les 50% sur un an glissant pour 2010) et en Thaïlande où le cycle bancaire redémarre enfin.

China Mobile a annoncé avoir mis de côté 30 Mds de RMB en prévision d'une guerre des opérateurs à venir sur le 3G, ce qui est un très mauvais signe pour la profitabilité du groupe. Nous sommes très prudents sur le secteur des télécoms chinoises et lui préférons de très beaux développements dans l'environnement (traitement des eaux et des déchets) où les augmentations de capacités de certaines sociétés comme Beijing Enterprise Water ou China Everbright International sont soutenues par le gouvernement central.

Le trou d'air qu'a connu la Thaïlande cette semaine (-4 % sur la semaine), lié à des rumeurs sur la santé très dégradée du roi, a été une bonne opportunité de renforcer ce pays. Le roi, figure historique et très respectée dans l'ensemble du pays, n'est plus vraiment aux commandes de l'Etat depuis de nombreuses années. Sa disparition serait un choc plus sentimental que politique et le vide institutionnel devrait être de courte durée, son fils ou sa fille lui succédant au trône. Nous avons eu l'occasion de nous entretenir avec de grands patrons thaïlandais au cours de la semaine et tous confirment que, d'un point de vue opérationnel, la Thaïlande poursuit un rétablissement prometteur.

CHINE

Un certain nombre de données macroéconomiques favorables sont sorties cette semaine. Sur une base saisonnière ajustée, la croissance des prêts est passée de 21,4% en août à 23,1%. Le déclin des exportations s'est réduit à 15% sur un an glissant (contre 23% en août et 21% pour le consensus) tandis que les importations ont baissé de seulement 3,5% sur un an glissant (contre 17% en août et 15% pour le consensus). Les indices CSI 300 et HSI ont progressé respectivement de 2,5% et 2,0% cette semaine, portés principalement par les secteurs de l'énergie, des matériaux et de la finance.

INDE

La croissance de la production industrielle est plus forte qu'attendue, à +10,4 % (contre +9,7 % anticipés). La confirmation de la reprise devrait encourager la Reserve Bank of India à normaliser sa politique monétaire avant la fin de l'année bien que le consensus attende les premiers resserrements lors du 1^{er} trimestre 2010. La réunion du conseil de la RBI le 27 octobre prochain nous en dira probablement davantage. L'inflation, quant à elle, remonte un peu moins vite qu'on pouvait le craindre (+0,92 %).

Les résultats des sociétés sont, dans l'ensemble, conformes aux attentes et, bien que la tendance ralentisse, les analystes revoient toujours à la hausse leurs prévisions de croissance bénéficiaire. Grâce à l'amélioration de leurs marges d'intérêts, les banques affichent une croissance annualisée de leurs profits de plus de 20 % malgré une croissance des crédits relativement modeste (+12 %).

Le mouvement de levée de capitaux continue avec United Spirits et Patel Engineering pour un montant combiné d'environ 425 M \$.

A noter que le marché indien sera fermé lundi en raison du nouvel an indien (Diwali).

BRESIL

Le marché brésilien a progressé de 6 % en dollar cette semaine, porté notamment par le secteur de la construction. Le gouvernement a augmenté le nombre de villes éligibles au programme de logements à prix modérés (Minha Casa, Minha Vida). Toujours dans le secteur de l'immobilier, MRV, le plus grand constructeur de logements à prix modérés, a publié des résultats solides, porté par des ventes encourageantes. Par ailleurs, deux facteurs externes ont eu un impact sur les actions locales : les résultats trimestriels meilleurs qu'attendus de JP Morgan ainsi que les solides chiffres d'importations chinoises (+30% sur un mois glissant).

Les secteurs ayant affiché les plus fortes performances sont l'acier, le fer et la construction. Nous voyons encore un potentiel de hausse sur le marché brésilien d'ici la fin de l'année. Nous pensons que le rebond économique vient à peine de commencer. Les sociétés vont afficher meilleurs résultats et nous nous attendons à davantage de révisions à la hausse des bénéfices. Le Brésil traite à 13 fois les bénéfices de 2010. Nous restons positifs sur ce marché.

JAPON

Le Topix a progressé de 1,5 % sur cette petite semaine de 4 jours. Les titres cycliques -ex financières- ont mené le rallye tandis que les valeurs financières et défensives ont corrigé. Dans l'attente des résultats trimestriels commençant à la fin du mois, les belles valeurs exportatrices du fleuron industriel japonais continuent à bénéficier d'anticipations de plus en plus positives par les analystes. Les incertitudes dues au développement de l'économie domestique pousseront le marché à discriminer de plus en plus positivement les leaders japonais exportateurs d'équipements de qualité dont les ventes vont bénéficier de plus en plus de la reprise des investissements et de l'accélération de la consommation dans le monde, et plus particulièrement dans les pays émergents, comme Komatsu ou encore Unicharm. Si le yen venait à se déprécier contre le dollar, cela représenterait un atout supplémentaire pour ces sociétés.

MATIERES PREMIERES

Rebond du prix du pétrole cette semaine, qui atteint son plus haut niveau depuis le début de l'année suite à l'annonce d'une baisse des stocks d'essence plus importante qu'anticipée aux Etats-Unis mais également en raison de la faiblesse du dollar. La demande de pétrole s'améliore mais n'est pas encore assez forte pour permettre une hausse plus importante des prix sur le court terme.

Par ailleurs, la Chine a été encore très active sur le mois de septembre, en important à nouveau des quantités élevées de matières premières, et notamment de minerai de fer et de cuivre. Les fondamentaux de ces produits sont très solides mais le niveau d'importations enregistré n'est pas soutenable, une probable anticipation d'achat avant la semaine de congés liée à la commémoration des 60 ans du Parti Communiste.

La société Xstrata a finalement décidé de ne pas formaliser d'offre concrète pour un rapprochement avec AngloAmerican. Selon les règles de marché, Xstrata va devoir maintenant attendre six mois avant de faire une offre éventuelle. L'intérêt industriel d'une fusion entre ces deux sociétés reste entier. Reste aux managements et aux actionnaires de s'entendre sur la valorisation de chaque société. La thématique des fusions et acquisitions va continuer d'animer le secteur des matières premières au cours des trimestres à venir.

CONVERTIBLES

Cette première semaine de résultats d'entreprises du 3^e trimestre a vu de bonnes surprises aux Etats-Unis. C'est notamment la publication du bénéfice d'Intel qui a permis d'atteindre à nouveau les niveaux les plus hauts depuis un an sur les marchés américains. Cependant, nous constatons que les investisseurs restent prudents. Ainsi, ils n'ont pas salué les résultats de Citigroup et de Goldman Sachs, pourtant supérieurs aux attentes. L'optimisme reste donc mesuré sur les marchés d'actions.

Les obligations convertibles ont bien participé à cette hausse. Nous avons également bénéficié des rumeurs de fusions et acquisitions avec, par exemple, Sainsbury (groupe de distribution au Royaume-Uni) qui prenait 10 % hier suite à des rumeurs de rapprochement avec le fonds souverain du Qatar (qui détient déjà 26 % de la société).

Les nouvelles émissions ont encore été nombreuses et attrayantes avec une nouvelle Artémis échangeable en Vinci qui verse un coupon de 4,25 % pour une maturité de 5 ans ou encore une nouvelle Neopost avec un coupon de 3,75 %.

Ces émissions nous permettent d'accroître notre rendement actuariel sur nos fonds tout en améliorant notre profil convexe.

ALLOCATION D'ACTIFS

Indicateurs économiques et résultats des entreprises ont provoqué un mouvement de hausse sur les marchés actions, les portant à leurs meilleurs niveaux depuis 1 an. La volatilité est tombée à son plus bas depuis plus de 12 mois (21,7) et les volumes ont été plus étoffés, sans toutefois retrouver les records antérieurs. Entre la clôture du 8 octobre et celle du 15, les grands indices ont connu la hausse suivante :

S&P 500	+2,9 %
DJ Euro Stoxx 50	+1,8 %
TOPIX	+1,9 %
MSCI Marchés émergents	+3% (en euro)

Les marchés obligataires ont connu une période de hausse des rendements : celui de l'emprunt Treasury à 10 ans est passé de 3,25 % à 3,44 % et celui de l'emprunt Bund comparable a gagné 20 points de base à 3,30%.

La devise américaine a continué à s'affaiblir contre l'euro, franchissant 1,49. La tendance sur le yen s'est renversée, la devise japonaise retrouvant le niveau de 90.

Dans cet environnement, nous avons conservé nos investissements sur les actions tout en arbitrants certains fonds cycliques en faveur des fonds de rendement. En revanche, nous avons profité de la hausse des taux d'intérêt pour prendre quelques bénéfices sur les positions vendeuses d'emprunts d'Etat allemands et américains. De même, la baisse de la devise américaine a à nouveau permis de travailler la constitution d'une position sur le dollar, initiée depuis 15 jours.

Performances nettes en % arrêtées au 14/10/2009

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		
Rendement										
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	20,81 22,99	-2,38	14,78 8,80	5,98	34,87 9,79	25,08	11,08 1,32	9,78	238,74	14/10/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	21,82 23,63	-2,01	16,08 5,80	10,48	26,28 0,83	25,43	4,07 -2,28	8,33	74,87	14/10/2009
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	28,24 12,78	15,46	13,00 0,09	12,91	-5,88 -17,68	11,80	-1,41 -7,40	5,99	88,23	14/10/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	44,32 52,48	-8,16	21,99 27,92	-5,93	47,88 51,15	-3,27	7,63 3,58	4,05	172,19	14/10/2009
Opportunités										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	24,84 20,66	3,98	16,83 7,00	9,83	25,32 5,94	19,38	10,82 -	-	254,95	14/10/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	40,78	-	-	-	-	-	-	-	149,58	14/10/2009
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	12,98 16,23	-3,27	-	-	-	-	-	-	110,64	14/10/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	111,11 107,77	3,34	88,02 88,01	0,01	-	-	0,21 2,79	-2,58	100,51	14/10/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	54,40 44,66	9,74	38,50 34,74	3,76	127,04 123,06	3,98	10,85 -0,19	11,04	249,95	14/10/2009
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	38,08 65,23	-29,15	-8,27 34,36	-42,63	-	-	13,06 34,13	-21,07	148,21	30/09/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	77,87 84,29	-6,82	45,85 48,17	-2,32	-	-	12,15 14,45	-2,30	177,99	14/10/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	47,21	-	26,85	-	-	-	4,81	-	106,27	14/10/2009
Thématique										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	27,47 24,51	2,98	3,58 6,36	-2,80	-	-	-20,12 -18,76	-1,36	63,15	14/10/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	31,04 23,63	7,41	19,71 5,80	14,11	-	-	-4,15 -11,93	7,78	88,57	14/10/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	41,12 49,15	-8,03	17,80 19,98	-2,38	24,00 26,47	-2,47	7,21 6,00	1,21	214,08	14/10/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	13,30	-	6,10	-	4,53	-	8,45	-	322,54	14/10/2009
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	28,88 21,85	6,81	18,04 6,83	11,21	-	-	-14,82 -16,64	2,02	72,36	14/10/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	20,13	-	14,54	-	-	-	-10,56	-	81,83	14/10/2009
Goldsphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	35,91 29,69	6,22	81,03 54,38	6,85	-	-	37,92 32,95	4,97	139,63	14/10/2009
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>	31,28 28,00	3,28	-	-	-	-	-	-	131,28	14/10/2009
Convertibles										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	23,80 21,20	2,60	25,98 24,45	1,53	26,41 25,43	0,98	7,20 6,47	0,73	458,49	14/10/2009
Allocation d'actifs										
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	113,97	14/10/2009
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	113,20	14/10/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>MSCI AC World (Local)</i>	39,73 37,53	2,20	23,15 17,83	5,32	-	-	9,32 4,45	4,87	109,69	14/10/2009
LCF Patrimoine Flexible (28/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	4,28 2,92	1,36	3,94 3,77	0,17	22,98 21,46	1,52	2,73 4,03	-1,30	178,20	14/10/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible **</i>	23,81 25,44	-1,83	12,85 7,95	4,70	13,11 0,85	12,26	3,31 -0,09	3,40	219,02	14/10/2009
Opportunités										
Faubourg Europe (I) (31/12/2008)	-0,58	-	-	-	-	-	-	-	8 428,81	09/10/2009

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.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

47, rue du Faubourg Saint-Honoré – 75401 Paris Cedex 08

Téléphone : + 33 (0) 1 40 17 25 25 – www.edram.fr

Société par Actions Simplifiée – Numéro d'agrément AMF GP 04000015 – 332.652.536 R.C.S. Paris – N° TVA FR86332652536

Achévé de rédiger le vendredi 16 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.