



PARIS, 17 AVRIL 2009

Sur les marchés cette semaine

La détente du Libor trois mois en dollar se poursuit (1,11% hier), retrouvant ses plus bas (1,08%) du mois de janvier tandis que le taux de l'Euribor trois mois atteint 1,4%, un plus bas depuis plus de dix ans. L'action des banques centrales et l'évolution de la perception du risque bancaire ont conduit à cette baisse du coût des ressources des banques. Les résultats de Wells Fargo comme ceux de JPMorgan montrent bien la sensible progression des marges d'intérêt qui en découle. Malgré un provisionnement accru des créances douteuses, l'amélioration de la situation se poursuit, justifiant cette détente des taux des marchés interbancaires (le taux du Libor avait atteint 4,8% au mois d'octobre).

L'amélioration opérationnelle joue son rôle mais elle n'est qu'un aspect partiel. La communication prochaine sur les résultats de l'examen par la Réserve fédérale des bilans des 19 plus grandes institutions financières américaines constituera une étape importante, validant, ou non, les bases de la reprise du secteur bancaire sur les marchés actions. S'il se concrétise, le plan du Trésor (PPIP) apportera également sa contribution à travers la cession des actifs douteux des banques et à travers la restructuration de leurs bilans (recapitalisation).

EUROPE

Entamé début mars, le rebond des marchés actions s'est poursuivi après le week-end pascal : les nouvelles macroéconomiques, bien que souvent contrastées, commencent à montrer des signes de stabilisation mais les publications des sociétés restent clairement décevantes. Ainsi, Philips a publié, au titre du 1^{er} trimestre 2009, des résultats en deçà des attentes des investisseurs, tant sur sa division médicale que sur l'éclairage, secteurs dont la société vantait auparavant la résistance en environnement difficile. L'absence de prévisions pour l'année est également décevante, quoique classique chez les sociétés européennes depuis plusieurs mois. L'équipementier de semi-conducteurs ASML a publié un avertissement sur les profits pour le second trimestre tandis que le brasseur Sabmiller a fait état d'une faible demande dans les pays émergents en annonçant, à fin mars, un chiffre d'affaires inférieur aux prévisions des analystes. On notera également la terne publication de Fraport et d'Aéroports de Paris dont le trafic « passagers » est en baisse de 9 à 10% sur le mois de mars. En revanche, Nokia a surpris positivement en annonçant des ventes de terminaux supérieures aux attentes et une marge opérationnelle bien au-delà des prévisions des analystes. Enfin, Zurich Financial Services annonce une augmentation de capital de 1,6 Md CHF afin de financer le rachat des activités d'assurance automobile d'AIG.

FRANCE

Dans la continuité des semaines précédentes, l'indice français a été porté à la hausse et a renoué avec le seuil des 3000 points.

Le bal des publications des résultats du premier trimestre a débuté cette semaine. Les sociétés exposées à la consommation continuent de subir le ralentissement économique. Les ventes de la société de spiritueux Rémy Cointreau accusent ainsi un net repli en raison de l'important mouvement de déstockage chez la plupart des grossistes et distributeurs, notamment aux Etats-Unis et en Russie. Le distributeur alimentaire Carrefour a publié des résultats légèrement inférieurs aux attentes, notamment en raison de la performance décevante de l'Espagne et de sa division « Hard Discount », tandis que la France montre une bonne résistance de la part des hypermarchés (part de marché en augmentation), ce qui encourage le CEO Lars Olofsson à poursuivre sa politique de restructuration (investissement tarifaire, baisse des coûts, progression de la marque propre « Carrefour », etc.). Danone continue de subir la descente en gamme de la part des consommateurs et la mauvaise tendance de sa division « Produits laitiers » (compensée par la bonne tenue de l'activité « Nutrition infantile & médicale »). Le groupe d'hôtellerie Accor publie, quant à lui, des résultats décevants, notamment dans les activités « Hôtellerie économique » et « Vouchers » pourtant réputées pour leur plus forte résistance. Le groupe lance un nouveau programme de réduction des coûts de 175 M € afin de contenir la dégradation de l'activité attendue au cours des trois prochains mois.

Les résultats sont plus contrastés au sein du secteur informatique : la société de software Dassault Systèmes enregistre ainsi une baisse des nouvelles licences de 40% au 1^{er} trimestre 2009 (après une baisse de 22% au 4^e trimestre 2008) tandis que la SSII Atos Origin publie des résultats rassurants, portés par la croissance de l'activité « outsourcing » qui a le vent en poupe dans un contexte où les sociétés cherchent à externaliser certains de leurs coûts et qui assure une bonne récurrence des revenus. Le marché attend Atos Origin au tournant concernant les objectifs d'amélioration de marge annoncés par Thierry Breton.

La mauvaise orientation du marché de l'aéronautique civile ne semble pas avoir les mêmes répercussions sur les équipementiers aéronautiques. Ainsi, Zodiac publie des résultats inférieurs aux attentes (performance décevante de l'activité « cabines ») tandis que Safran a rassuré les investisseurs sur sa capacité à tenir la barre (bonne résistance des activités de défense, sécurité et de services).

Enfin, l'émission d'obligations se poursuit : Michelin revient sur le marché avec succès puisqu'il a aisément placé 700 M €, témoignant ainsi du regain d'appétit pour des crédits plus risqués. Veolia Environnement a, pour sa part, émis deux tranches d'obligations à maturité cinq et dix ans pour un montant total de 2 Mds €.

ETATS-UNIS

Cette semaine, les marchés sont restés dans l'expectative suite à la publication des résultats trimestriels, le S&P 500 affichant néanmoins une hausse de plus de 5%, en euro, sur la semaine.

Cette semaine, les valeurs bancaires (Goldman Sachs, JP Morgan, Wells Fargo) se sont illustrées grâce à des publications de résultats largement supérieures aux attentes. L'inquiétude provoquée par la publication prochaine du « stress-test » sur les 19 plus grands établissements financiers américains n'a pas pesé sur le secteur. D'autres valeurs comme Harley Davidson, Tyco, Intel ou American Airlines ont publié des résultats meilleurs qu'attendus. Les analystes ont sans doute suffisamment révisé à la baisse les attentes de résultats dans certains secteurs parmi les plus cycliques.

Sur le front macroéconomique, les signaux ont été plus confus, les ventes de détail accusant une baisse de 1,1% en mars contre une légère hausse de 0,3% le mois précédent. Les chiffres hebdomadaires du chômage, quant à eux, se sont révélés plus positifs (610 000 nouvelles demandes contre 655 000 attendues).

Le portrait de l'économie américaine dressé par le livre beige rappelle qu'en dépit de la réduction de l'amplitude des mauvaises nouvelles, la consommation des ménages reste faible, le marché du crédit reste tendu et l'immobilier reste sous pression.

ASIE

Désormais au niveau de sa moyenne glissante sur 200 jours, l'indice MSCI Asie hors Japon maintient son mouvement haussier et continue de creuser l'écart entamé avec l'indice Monde (+13% YTD vs. -6% YTD pour l'indice Monde). La publication du chiffre de croissance du PIB chinois, à 6,1% sur un an glissant pour le premier trimestre 2009, conforte les économistes qui veulent croire à un point bas. La solide accélération de la demande domestique chinoise compense la faiblesse des exportations. Le marché taïwanais continue de bénéficier du rapatriement des capitaux vers son marché domestique. La signature d'un accord renforcé d'échange avec la Chine pourrait être réalisée en juin. Parmi les plus petits pays, l'Indonésie s'est distinguée cette semaine en affichant la plus forte hausse de la région (+11% en rupiah) à laquelle s'est ajoutée l'appréciation de la devise (+5,5% contre euro, et +5,2% contre dollar). Le bon déroulement des élections législatives dans ce pays, la signature d'accords bilatéraux avec la Chine et les chiffres encourageants des ventes de ciment en mars sont autant de bonnes nouvelles justifiant cette belle hausse.

CHINE

Cette semaine a vu la publication de bon nombre d'indicateurs économiques dont une croissance du PIB à 6,1% sur une année glissante, soutenue par la politique d'investissement menée par le gouvernement. La croissance du FAI (Fixed Asset Investment) a poursuivi sa progression à 28,6% sur un an glissant en raison d'un crédit bancaire massif. En mars, les nouveaux prêts ont atteint 1,8 trillions de RMB. La croissance de la consommation continue à être modérée. Les ventes au détail ont baissé à 14,7% sur un an glissant en mars. Quant à l'inflation, l'IPC a baissé de 1,2% sur un an glissant et l'IPP de 6%. Cette semaine, les actions de catégorie A, de catégorie H et les « red chips » ont progressé de 2,1%, 3,4% et 7,3% respectivement.

INDE

Malgré des guidances plus basses qu'anticipées par le marché de la part de la direction d'Infosys (qui anticipe une baisse de son chiffre d'affaires comprise entre 6,7% et 3,1% en \$) et le début des élections (jeudi), le marché indien continue à bien se comporter.

La direction de Larsen & Toubro (1^{ère} société d'ingénierie) s'attend à une croissance comprise entre 25% et 35% de son carnet de commandes, ce qui renforce notre opinion quant à un retour à la normale de la liquidité du système financier. La semaine prochaine, nous suivrons avec une attention toute particulière les résultats des banques qui jouent un rôle-clé dans le financement des projets d'infrastructures. A noter qu'Unitech, second promoteur immobilier indien, a levé, via un placement privé, 325 M \$ aujourd'hui, ce qui diminue son risque de faillite. Si d'autres promoteurs immobiliers arrivent à lever du capital, ce sera indirectement une bonne nouvelle pour les banques qui verront leurs risques diminuer significativement.

A noter que cette hausse s'accompagne de volumes de transactions importants, compris entre 2,5 et 4 Mds \$/jour contre moins de 2 Mds \$/jour il y a 2 mois.

BRESIL

Cette semaine, le marché brésilien a affiché une progression de 1,4% en dollar (+26% en 2009). Les moteurs principaux de cette performance sont les compagnies aériennes ainsi que la consommation discrétionnaire. Sur le front de l'économie, les ventes de détail en février étaient plus fortes que prévues (+1,5% mois sur mois (ajustées pour la saisonnalité) contre +1,0% du consensus et +1,4% en janvier). Les secteurs ayant affiché la croissance la plus forte se sont les véhicules, l'électroménager et les matières de construction. Le gouvernement a également annoncé une réduction de l'objectif de l'excédent fiscal (de 3,3% à 2,5%). Il a aussi décrété l'exclusion de Petrobras du calcul des comptes fiscaux, ce qui devrait libérer la société afin d'effectuer les investissements cruciaux pour l'exploration de la zone de gisements "pre-sel". Nous restons optimistes sur le marché et nous considérons que toute baisse sera une opportunité d'achat.

JAPON

Le marché japonais s'est stabilisé cette semaine avec une forte différence de performance selon les secteurs. Les secteurs en hausse ont été soutenus par les annonces liées à l'augmentation de la taille du plan de relance japonais et des propositions de dépenses publiques « record ». La moindre détérioration des indicateurs macroéconomiques a eu un effet favorable.

Nous entamons dans la saison des résultats du premier trimestre. A noter, aujourd'hui, la réaction positive du marché face à la nouvelle d'une baisse des prix de Nippon Steel de 10% à son client Toyota Motors. Les attentes du marché étaient bien plus négatives. Le titre Nippon Steel a clôturé la séance d'aujourd'hui en hausse de 10,5% et Toyota en hausse de 2,9%.

MATIERES PREMIERES

Correction importante du pétrole cette semaine (-3,6%), déclenchée par un rapport de l'AIE (Agence Internationale de l'Energie) révisant une nouvelle fois à la baisse ses prévisions de demande globale pour l'année 2009, à -2,4 millions de barils par jour (-2,8% par rapport à 2008) et des statistiques pétrolières hebdomadaires très mauvaises pour les Etats-Unis. Les stocks de pétrole aux Etats-Unis s'élèvent maintenant à 367 M de barils, soit leur niveau le plus haut depuis 1990. Ces annonces ont éclipsé les bonnes nouvelles en provenance d'Asie telles que les rebonds des importations de pétrole et des ventes de voitures en Chine. Un redémarrage synchronisé pourrait être nécessaire pour pousser le prix plus haut. Le cours du brut semble toutefois se stabiliser autour de 50 \$/baril après les annonces récentes de certains pays membres de l'OPEP prévoyant de nouvelles coupes de production lors de leur prochaine réunion (fin mai) si besoin est...

Les métaux de base poursuivent leur rebond (+3,2%), portés par des importations chinoises de cuivre en hausse au mois de mars (+14%) et des fondamentaux qui s'améliorent dans le plomb (déficit de production par rapport à la consommation) et le zinc (le surplus de production baisse rapidement grâce à de nombreuses fermetures de capacité).

Les prix de l'acier restent toutefois ancrés à des niveaux très bas, le restockage n'ayant pas commencé en Amérique du Nord et en Europe et les taux d'utilisation étant toujours trop hauts en Chine.

L'or a perdu 0,4% cette semaine. La diminution des positions spéculatives sur le COMEX (-3,22 M d'onces à 16,5 M d'onces) explique, en grande partie, l'actuelle mauvaise tenue du cours de l'or. Nous notons toutefois un retour de l'intérêt acheteur en provenance d'Inde suite à la récente correction du cours de l'or, ce qui pourrait indiquer que nous gravitons autour d'un cours impliquant moins de pression vendeuse en provenance du recyclage et plus d'achat de la part des bijoutiers. Notons également que les banques centrales signataires du Traité de Washington n'ont vendu que 91 tonnes d'or depuis fin septembre alors qu'elles sont autorisées à en vendre 500 tonnes par an (de septembre à septembre), à moins que le retard ne soit comblé lors des six prochains mois, le marché de l'or devrait rester tendu.

CONVERTIBLES

Cette semaine, le marché primaire des convertibles a connu une troisième émission en Europe quand Anglo American, groupe minier et producteur de matériaux de base, a émis 1500 Mds \$ de convertibles, offrant un coupon de 4%, une prime de conversion à l'émission de 35% et une maturité de 5 ans. Notre fonds a participé à l'émission puisque cette nouvelle convertible nous offre un profil « mixte » très recherché dans Saint-Honoré Convertibles (avec un delta autour de 55%), nous permet d'exposer un peu plus le fonds à des valeurs plus cycliques (ré-orientation du portefeuille déjà entamée le mois passé) ainsi qu'au marché d'actions en général tout en gardant un rendement courant et actuariel élevé sur le portefeuille. Bien que la taille de l'émission soit très significative, le placement a été fait en deux heures. Cette rapidité, tout à fait exceptionnelle, reconferme l'appétit pour la classe d'actifs convertibles que nous constatons depuis déjà plusieurs mois. Nous constatons récemment des importants resserrements de spreads de crédit sur les convertibles fortement survendues en 2008.

ALLOCATION D'ACTIFS

Tandis que la volatilité des actions est en léger recul (elle est voisine de 36 après avoir longtemps fluctué entre 40 et 50), les marchés retrouvent des niveaux antérieurs à leur chute du mois de février sans annuler, toutefois, leur recul depuis le début de l'année. Avec une clôture de 865 jeudi 16, l'indice S&P 500 enregistre une baisse limitée à 4,2% depuis le début de l'année alors que celle-ci était de 25,1% le 9 mars (point bas de 2009). Les chiffres équivalents pour l'indice Euro Stoxx 50 sont de 6% de baisse à la clôture d'hier et de 26% au plus fort du mouvement.

En marge de ces chiffres, il faut noter que l'indice Nasdaq est en hausse (5,9%) depuis le début de l'année, aidé par une présence très limitée (10,7%) des valeurs financières. De même, l'indice MSCI Marchés émergents est en progression de 20,9% en euro depuis le début de l'année.

Sur la période du 9 au 16 avril, les principaux indices ont connu les performances suivantes (en monnaie locale) :

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

Les marchés obligataires ont fait preuve d'une plus grande stabilité, marquant une légère détente des rendements. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a annoncé le calendrier, pour ce mois, des achats d'obligations du Trésor qu'elle réalisera dans le cadre de son plan d'acquisition de 300 Mds \$. Par ailleurs, elle continue ses achats sur les instruments de titrisation des agences hypothécaires fédérales (MBS) dont le spread par rapport aux obligations d'Etat est tombé en dessous de 60 points de base.

Dans cet environnement, nous sommes restés investis sur les actions et bénéficions donc pleinement du rebond des marchés. Nous n'avons pas modifié notre allocation géographique en privilégiant les actions européennes et, dans une moindre mesure, l'Asie émergente et les Etats-Unis. Nous avons également mis à profit la détente des taux pour alléger la sensibilité des portefeuilles aux marchés obligataires. En revanche, nous n'avons pas modifié notre gestion des devises et demeurons donc couverts sur le dollar américain.

Performances nettes en % arrêtées au 15/04/2009

Libellé du fonds (Date création)	YTD		1 an		5 ans		Annualisée Depuis création		Date de VL
	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	
Rendement									
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	-4,65 -8,20	1,55	-23,36 -37,31	13,95	10,87 -17,79	28,86	9,14 -1,24	10,38	15/04/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-4,47 -4,35	-0,12	-22,42 -38,82	16,20	4,13 -22,83	26,96	1,70 -4,94	6,64	15/04/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	4,01 -0,49	4,50	-20,29 -23,42	3,13	-26,30 -31,64	5,34	-3,95 -9,20	5,25	15/04/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	12,25 19,63	-7,38	-28,76 -28,18	-0,58	4,89 6,75	-1,86	4,33 0,25	4,08	15/04/2009
Opportunités									
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	-2,75 -7,22	4,47	-26,66 -37,55	10,89	-0,44 -19,80	19,36	10,05 -	-	15/04/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	7,77	-	-	-	-	-	-	-	15/04/2009
Saint-Honoré US Opportunités (A) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (USD)</i>	-2,22 -4,57	2,35	-	-	-	-	-	-	15/04/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	27,81 30,18	-2,37	-37,19 -34,67	-2,52	-	-	-23,29 -19,31	-3,98	15/04/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	28,14 21,15	6,99	-14,09 -16,72	2,83	71,57 77,19	-5,62	9,50 -1,79	11,29	15/04/2009
Saint-Honoré Chinagora (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	27,96 37,75	-9,79	-38,99 -32,11	-6,88	-	-	18,02 32,43	-14,41	31/03/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	14,39 24,14	-9,75	-38,54 -35,13	-3,41	-	-	1,38 4,98	-3,60	15/04/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	7,99	-	-	-	-	-	-	-	15/04/2009
Thématique									
Ecosphère Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	0,46 -3,95	4,41	-41,19 -38,46	-2,73	-	-	-	-	15/04/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-1,15 -4,35	3,20	-26,25 -38,82	12,37	-	-	-15,70 -23,09	7,39	15/04/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	0,57 7,23	-6,66	-42,91 -38,75	-4,16	-13,37 -10,61	-2,76	4,96 3,60	1,16	15/04/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	-0,35	-	-11,92	-	-13,84	-	6,02	-	15/04/2009
Ecosphère World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	8,14 0,95	7,19	-28,34 -29,39	1,05	-	-	-	-	15/04/2009
Infrasphère (A) (28/12/2007)	0,63	-	-26,27	-	-	-	-25,23	-	15/04/2009
Goldsphère (A) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (USD)</i>	1,94 -2,14	4,08	-	-	-	-	-	-	15/04/2009
Commosphère World (A) (31/12/2008) <i>60% MSCI World Energy (NR) (USD) + 30% MSCI World Materials (NR) (USD) + 10% FTSE Gold Mines (USD)</i>	-1,81 -1,26	-0,55	-	-	-	-	-	-	15/04/2009
Convertibles									
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Evane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	4,89 -	-	-4,25 -	-	4,45 -	-	6,27 -	-	15/04/2009
Allocation d'actifs									
Tricolore Rendement Flexible (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	15/04/2009
Europe Rendement Flexible (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	15/04/2009
Saint-Honoré Absolu (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	-0,30 1,05	-1,35	-1,30 4,19	-5,49	8,44 21,80	-13,36	2,18 4,05	-1,87	15/04/2009
Performance Discovery (01/09/1998) <i>Indice composite de Performance Discovery***</i>	0,50 -0,41	0,91	-24,64 -34,28	9,64	-10,60 -23,07	12,47	1,47 -2,24	3,71	15/04/2009
Faubourg Europe (29/06/2007)	5,23	-	-2,91	-	-	-	-6,30	-	31/03/2009

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, classements, prix, notations, statistiques et données futures. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de la souscription et du rachat des parts.

Achévé de rédiger le vendredi 17 avril à 18h00.

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.