

PARIS, 27 MARS 2009

Sur les marchés cette semaine

Le secrétaire au Trésor américain, Tim Geithner, s'est montré plus convaincant cette semaine en présentant un plan destiné à reprendre certains des actifs douteux des banques. Il est vrai que le *Public-Private Investment Program* constitue une réponse appropriée et offre, à cette fin, beaucoup d'éléments concrets. Il reste toutefois à convaincre les banques de participer et, surtout, de déterminer des prix sur lesquels s'accordent vendeurs et acheteurs. Beaucoup dépendra de la mise en œuvre pratique du dispositif et l'examen, actuellement en cours, des bilans des grandes banques pourrait mettre les autorités de tutelle en position de force pour imposer des cessions significatives. Le deuxième trimestre pourrait, de ce fait, constituer un tournant pour la situation bancaire américaine. En débarrassant les bilans des banques d'un montant significatif d'actifs douteux, il sera plus facile de les recapitaliser. Par ailleurs, les contraintes comptables de *mark-to-market* pourraient être allégées.

Sur le plan de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis, l'action de la Réserve fédérale montre ses effets en termes de taux d'intérêt hypothécaires qui ont atteint en moyenne 4,63% (un plus bas depuis quarante ans). Les stocks de maisons neuves continuent à baisser (330 000 contre 570 000 en juillet 2006), retrouvant leurs niveaux de 2003. Les stocks de maisons existantes restent élevés mais diminuent régulièrement (20% environ par rapport à leur maximum de 2008). L'assainissement du marché immobilier se poursuit mais les prix n'ont probablement pas encore touché leurs plus bas.

EUROPE

Les marchés européens ont enregistré une nouvelle semaine de hausse. Le plan du Trésor américain de rachat d'actifs toxiques a été salué par les investisseurs et a particulièrement profité au secteur financier européen qui a ainsi poursuivi son rebond. Par ailleurs, plusieurs statistiques économiques sont venues conforter le sentiment plus positif des marchés. La question de la solidité des bilans des sociétés est revenue sur le devant de la scène : entrée d'Abu Dhabi dans le capital de Daimler (à hauteur de 9,1%) à travers une augmentation de capital réservée, augmentation de capital de Snam Rete Gas pour refinancer l'acquisition d'actifs d'ENI, émission d'obligations convertibles chez Banca Popolare di Milano. Du côté des publications des sociétés, Sony Ericsson a émis un *profit warning* sur ses ventes de mobiles. Sainsbury, Kingfisher et Metro ont, quant à eux, publié des chiffres en ligne, ce dernier notant toutefois une dégradation de l'environnement à partir de janvier, sentiment généralisé repris notamment par Siemens ou Inditex, prudent sur ses prévisions. Dans le secteur bancaire, Banca Intesa a procédé à des dépréciations de *goodwill*, a fait état d'une augmentation de son coût du risque et a supprimé son dividende. A l'inverse, ENI a très bien réagi à l'information selon laquelle Gazprom serait en discussions avec un *pool* de banques pour trouver un financement afin de reprendre la participation d'ENI dans Gazpromneft, ce qui sécuriserait le paiement de son dividende.

FRANCE

Cette semaine, l'indice CAC 40 a flirté avec le seuil des 2 900 points. Dans le sillage des autres places internationales, l'indice parisien a été porté, en début de semaine, par les valeurs financières qui ont réagi positivement à l'annonce du plan Geithner sur les modalités de rachat des actifs toxiques des banques américaines. La restructuration au sein des banques françaises se poursuit. Ainsi, Natixis a entamé une procédure de consultation avec les syndicats sur un projet de départs volontaires portant sur 166 postes dans son activité de conservation de titres.

Les valeurs cycliques continuent de subir les effets de la crise économique. La compagnie aérienne Air France-KLM annonce ainsi la première perte d'exploitation de son histoire (de l'ordre de 200 M €) alors qu'elle tablait encore, six semaines auparavant, sur un résultat d'exploitation positif. Air France-KLM subit de plein fouet la détérioration du trafic passager et du revenu par passager, l'effondrement de l'activité cargo et n'a pas pu bénéficier pleinement de la baisse du prix du carburant, coincée par ses couvertures pétrolières acquises avant le retournement du prix du baril. Cependant, la compagnie aérienne n'abandonne pas sa volonté d'être l'un des principaux acteurs de la consolidation du secteur : après avoir finalisé l'acquisition des 25 % d'Alitalia, elle a ainsi manifesté son intérêt pour la compagnie tchèque Czech Airlines, en voie de privatisation.

Au sein des valeurs industrielles, Alstom a été pénalisé par les propos de son concurrent allemand Siemens (qui a annoncé qu'il reverrait sa prévision de résultats à l'occasion de la publication de ses comptes trimestriels le mois prochain) et par des informations selon lesquelles les prochaines années seront marquées par des pressions sur les prix et par une baisse des commandes dans la division d'Équipement de Production d'Énergie (turbines). Un porte-parole d'Alstom a toutefois indiqué ne pas constater de pression sur les prix et a confirmé l'objectif de marge opérationnelle d'environ 9% pour l'exercice à fin mars 2010.

Les dégradations de notation se poursuivent : l'agence Fitch annonce avoir réduit de deux crans la note de Renault à BB et d'un cran celle de Peugeot à BB+. Le groupe de services aux collectivités Veolia a, quant à lui, été placé sous surveillance négative par S&P. Dans ce contexte, les entreprises profitent des fenêtres de tir qui se présentent pour lever de la dette : PPR, Schneider et Thales ont ainsi procédé à l'émission d'un emprunt obligataire cette semaine. De son côté, le groupe sidérurgiste ArcelorMittal a porté le montant de son émission d'obligations convertibles à 1,25 Md €.

Au sein des valeurs défensives, après les nouvelles positives de la semaine dernière sur Multaq, son produit prometteur destiné au traitement de l'arythmie cardiaque, le groupe pharmaceutique Sanofi-aventis a annoncé que Emerflu, son vaccin contre la grippe pandémique, avait été approuvé par les autorités australiennes.

ETATS-UNIS

Les marchés ont réagi positivement à l'annonce du plan Geithner, le S&P affichant une hausse de 6,3% sur une semaine et de 13,3% sur un mois (actuellement sa meilleure performance mensuelle depuis 35 ans).

Le secteur des valeurs financières affiche une progression de 10% cette semaine et, suite à la présentation du plan d'achat d'actifs toxiques (le PPIP - *Public-Private Investment Program*), les titres bancaires américains ont rebondi de presque 70% depuis leur point bas, atteint début mars. Ce plan associe des investisseurs privés, l'un pour les prêts et l'autre pour des titres adossés à des actifs immobiliers entres autres, et prévoit d'utiliser les fonds du TARP avec un effet de levier important. Le Trésor prévoit d'investir, dans un premier temps, entre 75 Mds \$ et 100 Mds \$ dans le fonds. La capacité d'achat du fonds serait comprise entre 500 Mds \$ et 1 000 Mds \$ grâce à l'apport de capitaux privés.

Sur fond de publications macroéconomiques encourageantes (ventes de logements, prix de l'immobilier et commandes de biens durables meilleurs que prévus), les valeurs cycliques ont également rebondi cette semaine, portées par les secteurs industriel (+9%), des matériaux (+8,8%) et de la consommation discrétionnaire (+8,6%).

ASIE

La surperformance de l'Asie se poursuit cette semaine, l'indice MSCI Asie hors Japon affichant une progression de 10,3%. Son équivalent Monde prend la même direction avec une belle hausse de 6,9% en euro.

L'Inde, les Philippines et l'Indonésie ont tout particulièrement profité du regain de confiance qui se manifeste par le retour des liquidités dans le système économique (+11,7% en euro sur les marchés indien et philippin et +10,4% sur le marché indonésien sur la semaine), en témoignent par ailleurs les bons chiffres des ventes automobiles dans ces pays.

La dépréciation du dollar, concomitante aux multiples annonces d'injections massives de liquidités de la part des Etats-Unis, a également contribué à renforcer les devises asiatiques. Ce mouvement a été tout particulièrement bénéfique au won coréen (+4,8% contre euro sur la semaine) et à la rupiah indonésienne (+3,2% contre euro sur la semaine).

A Hong Kong, les valeurs chinoises H ont bénéficié du retour, à l'échelle globale, du sentiment positif parmi les investisseurs, poussant leur surperformance cette semaine sur les valeurs A. Dans ce contexte, le mouvement de réduction de décote des actions de catégorie H par rapport aux actions de catégorie A pour les mêmes fondamentaux solides devrait se poursuivre.

CHINE

Mercredi, la Commission Nationale du Développement et de la Réforme (NDRC) a annoncé l'augmentation des prix de vente au détail de l'essence et du gasoil de 290 yuans et de 180 yuans par tonne respectivement. Ce nouveau mécanisme des prix va permettre de maintenir des marges de raffinage positives et de répondre plus rapidement aux fluctuations des cours internationaux. Cette régularisation est positive aussi bien pour les raffineurs que pour le gouvernement dans la mesure où cela élimine le besoin de subventions. Cette mesure a pour but d'ajuster plus rapidement l'écart entre la hausse du prix du pétrole brut sur le marché international et les prix du pétrole fixés par l'Etat sur le marché intérieur. Par ailleurs, les prix de l'électricité au niveau résidentiel pourraient être augmentés afin d'alléger l'impact d'un IPC négatif. Les actions de catégorie H, les « red chips » et les actions de catégorie A ont affiché une progression de 12,3%, 8,7% et 4,5% respectivement. La surperformance du marché des actions H trouve son origine dans les résultats d'ICBC meilleurs qu'attendus.

INDE

Le marché indien a été le marché asiatique « vedette » cette semaine, affichant une progression de 12%. Cette forte hausse s'explique principalement par une amélioration de la liquidité dans le système bancaire avec une stabilisation du taux interbancaire au jour le jour. Cette amélioration de la liquidité, combinée à une baisse des taux, semble commencer à produire ses effets vertueux si l'on considère le volume de véhicules de tourisme vendus au cours des 2 derniers mois (cf. commentaire du 20 mars 2009). Les promoteurs immobiliers continuent à réduire leurs tarifs de 20 à 30%, ce qui devrait permettre de réduire le niveau élevé des stocks même si, à ce jour, le rebond des volumes reste extrêmement timide et demande à être confirmé.

Le gouvernement indien a annoncé un programme d'emprunts de 2,4 trillions de roupies (soit environ 35 Mds €) sur les 6 prochains mois. Afin de limiter la hausse des taux, la Reserve Bank of India achètera pour 800 Mds Rs d'obligations d'Etat, imitant ainsi la politique de *quantitative easing* de la Fed.

Si cette amélioration de la liquidité venait à se confirmer, il est fort probable que le marché indien rebondira fortement dans les prochains mois. Il convient de rappeler que, lors des 12 derniers mois, le principal goulot d'étranglement de la croissance indienne est venu du manque de financement des projets d'infrastructures en raison de la forte inflation qui avait conduit à un important resserrement monétaire et à la disparition des flux étrangers. Un retournement de cycle semble se profiler. Les élections, qui vont débiter dans 2 semaines, pourraient créer quelques perturbations au sein du marché ; c'est la raison pour laquelle nous conseillons aux investisseurs de commencer à revenir progressivement sur le marché indien.

BRESIL

Cette semaine, le marché affiche une progression de 6,6% en \$ (soit +14% depuis le début de l'année). Les principaux moteurs de performance ont été les banques, les secteurs de la construction et de l'acier. Le marché a été impacté par des indicateurs économiques externes et domestiques meilleurs qu'attendus. Au Brésil, le taux de chômage est ainsi passé de 8,2% en janvier à 8,5% en février, une hausse moins forte que celle attendue initialement (9,1%).

Le gouvernement a lancé un projet de relance à l'attention du secteur de la construction. D'un montant de 15 Mds \$, équivalents à 30% des crédits immobiliers existants, ce plan porte une attention particulière sur les logements pour les familles à faibles revenus.

Par ailleurs, le déficit du compte courant brésilien s'est légèrement amoindri, à 0,6 Md \$ en février contre 2,8 Mds de \$ en janvier, restant ainsi stable en termes de pourcentage du PIB (1,7% du PIB). Le gouvernement a également réduit son objectif d'excédent fiscal primaire (avant les paiements d'intérêts) de 3,8% à 3,3% du PIB. Nous pensons que ce ratio devrait continuer à baisser compte tenu de la décélération économique. Nous maintenons notre vision positive à long terme du marché.

JAPON

A nouveau une belle semaine sur le marché japonais. L'accroissement de la liquidité mondiale et le retrait de l'aversion au risque ont été salués par le marché (Topix +7,8%). Par ailleurs, le secteur immobilier japonais a bénéficié de l'annonce, faite aujourd'hui, d'une aide publique équivalente à 1 trillion de yens pour l'achat d'actifs fonciers aux REITs, destinée à augmenter la liquidité. La poursuite de la dépréciation du yen par rapport au dollar et par rapport à l'euro ainsi que le renforcement du sentiment positif laissant augurer une reprise à terme de la consommation sont autant d'éléments positifs pour l'économie japonaise.

Les valeurs financières -hors banques- ont surperformé (+15%), suivies par le secteur des matières premières (+13,8%), l'immobilier (+12,6%) et le commerce de détail (+11,6%).

MATIERES PREMIERES

Le pétrole est à l'honneur cette semaine puisqu'il a gagné 7% et repasse au dessus des 50\$/baril, niveau qu'il n'avait plus connu depuis novembre 2008. Ce mouvement s'explique surtout par le regain de faiblesse du dollar faisant suite à l'annonce de la FED d'augmenter son passif pour participer aux efforts de financement de la relance économique. Les indicateurs de l'offre et de la demande n'indiquent toutefois pas encore de retournement fondamental.

Du côté des sociétés, la semaine est marquée par l'annonce d'une fusion de grande taille au Canada entre Suncor et PetroCanada. La nouvelle entité produira 680 000 barils par jour et aura des ressources de 19 Mds de barils. La forte capacité d'autofinancement de PetroCanada servira aux nombreux projets de sables bitumineux du nouveau groupe.

Les métaux de base ont également bénéficié de la faiblesse du dollar mais dans une moindre mesure : ils ressortent en hausse de 1% en moyenne sur la semaine. En février, la demande chinoise de cuivre a bondi de 44% par rapport au mois de janvier, le gouvernement ayant décidé d'acheter de ce métal pour ses réserves stratégiques. La capacité d'utilisation des aciéries aux Etats-Unis est toujours aussi faible (à 43% contre 89,7% il y a un an), signe que la reprise n'est pas encore en vue.

L'or a corrigé de 3% après le fort rebond de la semaine précédente. Les dérives des bilans de la FED et des autres banques centrales devraient toutefois permettre à l'or de reprendre sa marche en avant. A noter que la demande d'investissement est repartie à la hausse, les ETFs or détenant dorénavant 1600 tonnes de métal jaune.

CONVERTIBLES

Si le marché primaire des convertibles a redémarré aux Etats-Unis depuis deux mois et depuis une semaine en Asie, celui en Europe est reparti quand ArcelorMittal a émis, en début de semaine, 1,2 Md € d'Océanes. Les convertibles ont des caractéristiques très intéressantes, une maturité de 5 ans, un coupon de 7,25% et une prime de 32% à l'émission. Le marché a très bien accueilli cette émission qui s'est placée en deux heures et valait 105% du nominal à la clôture. Ceci est un excellent signe pour le marché des convertibles européennes qui est loin d'être moribond malgré une année 2008 particulièrement difficile. Le marché a également réagi de façon favorable au rebond du marché d'actions et affiche une progression de 1,30% sur la semaine. Le fonds est en hausse de 2,5% sur l'année.

ALLOCATION D'ACTIFS

La semaine écoulée s'est inscrite dans le prolongement du rebond des places boursières. Aux Etats-Unis, l'annonce du plan Geithner a constitué une étape supplémentaire quant au retour de l'appétit pour le risque malgré un environnement économique qui reste mal orienté.

La performance, en monnaie locale, des grands indices entre la clôture du 19 mars et celle du 26 a été la suivante :

S&P 500	+6,2%
Euro Stoxx 50	+5,8%
TOPIX	+8,1%
MSCI marchés émergents (euro)	+8,4%

Après le brutal décrochage de la semaine passée (presque 50 points de base de baisse le 18 mars), les rendements sur l'emprunt américain à 10 ans ont repris un peu de hauteur et ont repassé le niveau de 2,7%. L'Europe a également vu un regain de tension sur les échéances à 10 ans : Bund à 3,15% et surtout Gilts à 3,3% (après avoir touché 2,95% en milieu de mois) à la suite de l'échec relatif de la dernière adjudication. Le phénomène de baisse du dollar contre euro s'est, quant à lui, interrompu et la monnaie américaine est revenue en-deçà du niveau de 1,35.

Dans ce contexte, nous n'avons pas modifié notre pondération actions, ayant mis en place des protections en fin de semaine dernière sur des niveaux intéressants. Nous continuons de bénéficier pleinement du rebond. Cependant, nous avons renforcé les fonds plus défensifs pour protéger le capital en cas de pause sur les marchés après cette hausse rapide.

Sur les obligations d'Etat, nous avons profité de la forte volatilité sur les emprunts d'Etat anglais pour constituer, de manière tactique, des positions et avons remonté la sensibilité au risque des taux par l'achat du 30 ans américain et du 10 ans euro. Nous avons également poursuivi notre mouvement de réduction des couvertures sur le yen.

Performances nettes en % arrêtées au 26/03/2009

Libellé du fonds (Date création)	YTD		1 an		5 ans		Annualisée Depuis création		Date de VL
	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	
Rendement									
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	-7,51 -9,80	2,29	-24,58 -38,41	13,83	10,09 -18,41	28,50	8,87 -1,62	10,49	26/03/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-7,16 -9,86	2,70	-22,03 -41,16	19,13	4,77 -24,73	29,50	1,41 -5,55	6,96	26/03/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	-3,72 -5,47	1,75	-25,57 -27,82	2,25	-29,67 -32,94	3,27	-4,87 -9,63	4,96	26/03/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	2,65 7,09	-4,44	-33,63 -34,06	0,43	1,98 1,19	0,79	3,01 -1,35	4,36	26/03/2009
Opportunités									
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	-8,07 -10,13	2,06	-29,23 -38,16	8,93	-3,35 -19,49	16,14	9,85 -	-	26/03/2009
Saint-Honoré Asie Opportunités (A) (10/05/1993) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	3,99 7,09	-3,10	-37,51 -34,06	-3,45	0,98 1,19	-0,21	-0,08 0,07	-0,15	26/03/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	11,98 7,63	4,35	-20,09 -21,20	1,11	47,22 59,69	-12,47	8,22 -2,65	11,07	26/03/2009
Saint-Honoré Emerging Opportunités (A) (15/03/2006) <i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	7,76 8,43	-0,67	-40,08 -37,07	-3,01	-	-	-13,32 -11,61	-1,71	26/03/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	-3,05	-	-	-	-	-	-	-	26/03/2009
Thématique									
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-5,09 -9,70	4,61	-41,46 -41,20	-0,26	-	-	-39,67 -39,34	-0,33	26/03/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-7,46 -9,86	2,40	-29,66 -41,16	11,50	-	-	-18,40 -25,51	7,11	26/03/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	-2,55	-	-13,67	-	-12,95	-	5,94	-	26/03/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	-4,52	-	-28,74	-	-	-	-29,24	-	26/03/2009
Allocation d'actifs									
LCF Avisé (27/02/1997) 80% TEC 5 Capitalisé (EUR) + 15% MSCI World (Local) + 5% MSCI Europe (EUR)	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.								26/03/2009
LCF Patrimoine (10/05/2002)	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.								26/03/2009
LCF Dynamique (20/02/1997) 60% MSCI World (Local) + 20% TEC 5 Capitalisé (EUR) + 20% MSCI Europe (EUR)	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.								25/03/2009
LCF CROISSANCE GLOBALE (30/09/2008) 50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)	0,18 0,97	-0,79	-	-	-	-	-	-	26/03/2009
Equilibre Discovery (01/09/1998) 50% L.B Euro Agg. Treasury 3-5 ans TR (EUR) + 45% MSCI Europe ex. Suisse (EUR) + 5% CAC Small 90 (EUR)	-3,08 -2,96	-0,12	-11,19 -19,29	8,10	9,57 -3,23	12,80	4,52 1,24	3,28	26/03/2009
Multigestion									
Multi Alternatif Equilibre Euro (C) (23/11/2001) 2% par an capitalisé + Eonia Cap. (EUR)	1,05 0,57	0,48	-21,98 5,87	-27,65	-2,52 28,08	-30,60	0,84 5,02	-4,18	27/02/2009
Multi Alternatif Explorer M (14/09/2004)	1,57	-	-18,41	-	-	-	8,98	-	27/02/2009
Multi Alternatif Select (I) (21/03/2003) Eonia Capitalisé (EUR)	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

Achevé de rédiger le vendredi 27 mars 2009 à 18h00.

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 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.