

PARIS, 21 AOUT 2009

## Sur les marchés cette semaine

Comme on pouvait l'attendre, la banque centrale américaine a annoncé officiellement sa décision de prolonger le TALF (Term Asset-backed securities Loan Facility) au-delà du 31 décembre. Le dispositif fonctionnera jusqu'au 31 mars 2010 pour les ABS adossés à des crédits aux consommateurs (automobile et cartes de crédit notamment) et aux PME et pour des titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux (CMBS) déjà existants. Le bon fonctionnement du TALF a permis de faire redémarrer les opérations de titrisation, en particulier pour le secteur automobile, et d'assurer le financement des organismes de crédit spécialisés. Pour les nouveaux CMBS, le TALF est prolongé jusqu'au 30 juin 2010 compte tenu des délais nécessaires à leur mise en place. Le secteur de l'immobilier commercial est resté à l'écart du redémarrage des opérations de titrisation et la Réserve fédérale souhaite mettre en place les ressources nécessaires.

Depuis six mois, les modes d'action des autorités monétaires aux Etats-Unis ont profondément changé et la structure du bilan de la banque centrale le reflète. Les différents dispositifs mis en place à l'automne après la liquidation de Lehman Brothers correspondaient à une situation d'urgence où l'alimentation du système en liquidité était essentielle et leurs montants ont beaucoup décliné depuis. A leur place, la Réserve fédérale a opté pour des mécanismes de substitution à la création monétaire par les banques, toujours déficiente (les encours de crédits bancaires continuent à décroître). Les achats d'actifs sur le marché (obligations, obligations hypothécaires des agences fédérales) et le TALF remplissent cette fonction.

### EUROPE

Les marchés européens sont entrés dans une phase de consolidation, au moment même où les publications de résultats arrivent à terme, avant de connaître une orientation plus favorable et un retour sur leurs plus hauts annuels.

Les statistiques macroéconomiques, peu nombreuses, ont été encourageantes en Europe. L'indice allemand de confiance des investisseurs, Zew, a ainsi affiché un net rebond en août, atteignant son plus haut niveau depuis 2006. En Grande-Bretagne, l'indice des prix à la consommation est ressorti en hausse de 1,8% le mois dernier par rapport à juillet 2008, laissant préfigurer une prochaine sortie de crise pour l'économie britannique. Les ventes de détail en Grande-Bretagne ont également augmenté de 0,4% en juillet pour le deuxième mois consécutif.

Parmi les quelques publications, Ahold a présenté des résultats T2 en ligne avec le consensus, avec notamment de bons chiffres aux Etats-Unis et une amélioration de la marge encourageante, infirmant les craintes liées à l'impact de la déflation. Au premier semestre, Holcim a réalisé des baisses comparables de chiffre d'affaires de 11,2%, d'Ebitda de 14,4% et de résultat net de 43,3%. Mais Ebitda et résultat se sont révélés supérieurs au consensus de respectivement 7% et 14%, principalement en raison de baisses de coûts. Le cimentier estime par ailleurs que la croissance sur les marchés émergents devrait compenser quelque peu le recul des marchés matures et que les plans de relance n'auront d'impact que l'année prochaine. L'objectif d'économies de coûts est relevé de 375 M CHF à 600 M CHF. Telekom Austria, un des derniers opérateurs télécoms à publier, a sorti des résultats T2 contrastés, avec un CA inférieur au consensus mais un Ebitda en ligne. Le groupe a réitéré sa guidance annuelle et annoncé la suite de son rachat d'actions (4% de sa capitalisation boursière) et sa poursuite en 2010 en raison d'un surplus probable de cash.

Du côté des banques, Swedbank a procédé à une augmentation de capital surprise de 15 milliards SEK qui équivaut à 28% de sa capitalisation boursière pre-money. Quant à UBS, le groupe suisse a signé un accord extrajudiciaire et définitif avec les autorités américaines qui stipule qu'elle doit livrer 4 450 comptes au fisc américain. Les poursuites sont abandonnées et la licence bancaire d'UBS aux Etats-Unis n'est plus en risque. Dans le même temps, la Confédération suisse a exercé son obligation convertible (5,6 Mds CHF) et placé les 322,2 M d'actions (10% des titres en circulation) correspondantes auprès d'investisseurs institutionnels.

Preuve que l'environnement montre des signes d'amélioration, les opérations de cessions ou d'acquisitions et de participations s'intensifient. Ainsi, RWE va acquérir 67% du 3<sup>e</sup> fournisseur d'électricité polonais pour 1,6 Md €. De même, Rio Tinto a reçu d'Amcor une offre de 2,025 Mds \$ pour les activités packaging d'Alcan. Certains font même part de leur intérêt pour des acquisitions comme BBVA, qui envisage des achats dans le sud des Etats-Unis pour compléter son dispositif, ou ENI qui se dit intéressé par le réseau de gaz naturel d'EON.

Enfin, dans le feuilleton Porsche, le Qatar a annoncé reprendre une grande partie des options Volkswagen et acquérir 10% d'actions ordinaires Porsche détenues par les familles Porsche et Piëch.

## FRANCE

A l'image des autres places boursières, la tendance de la semaine à Paris a plus été rythmée par le flot des publications économiques que par les résultats des entreprises. Malgré un début de semaine en baisse et des indicateurs macroéconomiques contrastés, le marché s'est laissé convaincre par les bonnes nouvelles. L'indice parisien s'est ainsi redressé pour terminer la semaine en hausse.

Après avoir pâti en début de semaine des doutes sur une reprise pérenne de l'économie, les valeurs liées à l'énergie se sont ressaisies dans le sillage des cours du pétrole, après l'annonce d'une chute drastique des stocks hebdomadaires de pétrole. Les groupes énergétiques en ont ainsi profité. GDF Suez a fait l'actualité en annonçant la création d'une coentreprise avec le groupe australien Santos pour le développement d'un projet de GNL (gaz naturel liquéfié) au large des côtes nord-ouest de l'Australie. EDF prépare de son côté la mise aux enchères de son réseau de distribution au Royaume-Uni (valorisé à 4 milliards de livres).

Au sein des valeurs cycliques, Lafarge a été porté par les résultats semestriels supérieurs aux attentes du cimentier suisse Holcim, même si les motifs de réjouissance, à l'image des publications récentes, résultent davantage d'une bonne maîtrise des coûts que d'une reprise des volumes. A noter, au sein du secteur automobile, la fin de la prime à la casse aux Etats-Unis, et de possibles discussions entre Renault et Suzuki dans l'optique potentielle de nouer un partenariat dans les petites voitures.

Le marché est toujours à l'affût des signes de stabilisation, comme en témoigne la progression du titre de l'opérateur aéroportuaire AdP (Aéroports de Paris) après l'annonce d'un timide ralentissement de la baisse du trafic en juillet.

Au sein du secteur des médias, Canal +, la filiale du groupe Vivendi, lance des offres censées être plus attractives, pour attirer de nouveaux abonnés et contrecarrer l'offensive de ses concurrents (notamment Orange) dans le domaine des contenus.

A noter, enfin, que le contexte actuel semble plus porteur pour les fusions & acquisitions, en particulier pour les acteurs qui cumulent une forte position concurrentielle et une structure financière solide, et qui ont vocation à consolider le marché. Ainsi, après le rachat récent de l'agence de communication numérique Razorfish par Publicis, c'est au tour de Sodexo d'annoncer l'acquisition de Comfort Keepers, groupe spécialisé dans les services non médicaux à domicile pour les personnes âgées aux Etats-Unis. Enfin, le groupe pharmaceutique Sanofi Aventis serait intéressé par le génériqueur suisse Mepha Group, après avoir racheté le premier fabricant de génériques tchèque Zentiva, le mexicain Kendrik et le leader brésilien Medley.

## ETATS-UNIS

Les marchés américains ont débuté cette semaine par une séance dans le rouge, à l'image de l'ensemble des places financières asiatiques et européennes. La tendance s'est rapidement inversée, l'indice S&P 500 repassant au-dessus de la barre des 1000 points. Les valeurs financières se sont redressées suite à la publication d'une baisse des défauts de paiements par carte de crédit et l'annonce par la FED que le programme TALF (Term Asset-Backed Securities Loan Facility) serait prolongé jusqu'au 31 mars 2010. Le secteur de la santé enregistre la plus forte hausse sur la semaine. Le président Obama a reculé sur certaines propositions concernant le plan de réforme de santé et l'implication de l'état dans le système d'assurance-maladie.

## ASIE

Les marchés asiatiques terminent la semaine en baisse mais avec une belle résistance des marchés coréens et thaïlandais alors que Taiwan et la Chine ont été, avec les Philippines, les marchés les moins performants. Nous évoquions déjà ce mouvement de rotation dans le flash de début de mois ; les investisseurs cherchent à remonter leur exposition à la thématique des exportations, segment sur lequel tous sont très sous-pondérés. Or, dans une telle optique, des marchés comme la Corée et la Thaïlande apparaissent comme des alternatives mieux corrélées et moins chers que Taiwan ou la Chine. Ces deux marchés sont aussi les moins détenus par les investisseurs dans les portefeuilles internationaux alors que la saison des résultats du deuxième trimestre a été largement meilleure qu'attendue pour la plupart des sociétés qui y sont cotées. En outre, les perspectives d'accélération de croissance des profits au troisième trimestre se confirment, notamment pour tout ce qui touche au domaine de l'électronique et de l'automobile coréens. A l'inverse, la Chine n'a pas vraiment surpris, la plupart des résultats sont en ligne, voire décevant pour certaines valeurs phare. C'est le cas notamment de China Mobile avec des résultats de 2<sup>e</sup> trimestre en bas de la fourchette d'estimation et une pression de la compétition de China Telecom et China Unicom qui s'intensifie. Certains « nouveaux » secteurs, moins représentés dans les indices, sont quant à eux beaucoup plus encourageants. C'est le cas des secteurs de la santé et de la technologie d'information où les croissances de profits affichées sont supérieures à 35% sur un an glissant.

Un dernier mot concernant les nombreuses rumeurs liées à des mesures de resserrement monétaire qui pourrait avoir lieu en Chine. Notre point de vue est simple. La Chine a procédé à un relâchement monétaire massif depuis début 2008 après des années de resserrement. Il est normal qu'elle commence graduellement à rehausser légèrement les contraintes sur les banques afin de limiter tout dérapage de liquidité vers des allocations douteuses. Pour autant, l'inflation reste négative en Chine et il n'est pas certain que le cycle mondial soit en phase de fort redémarrage. La Chine n'a donc aucune raison fondamentale de resserrer brutalement ses flux monétaires au risque de pénaliser, trop tôt, son économie. Il s'agit véritablement de maintenir un contrôle étroit tout en laissant quasi intacte une politique monétaire favorable

inexistante depuis 2002/2003. Une hausse des taux directeurs ou des taux de réserves obligatoires des banques sera limitée et n'inversera pas la tendance positive.

## BRESIL

Le marché est resté stable pendant la semaine, masquant une certaine volatilité : il a corrigé dans le sillage des US et en raison de craintes sur la durabilité de la récupération chinoise, puis a fortement rebondi. Les secteurs les plus liés à la consommation, Petrobras notamment, ont enregistré les meilleures performances. Les nouvelles macroéconomiques continuent d'être positives : le chômage a baissé à 8% en juillet (8,1% en juin), contrairement aux attentes, et il y a eu une véritable création d'emplois, surtout dans le secteur du détail. Le ministre des finances, Guido Mantega, a affirmé que les taux d'intérêt pourraient descendre en deçà du niveau actuel (8,75%), étant donné que l'inflation, à 4,5%, devrait être inférieure à l'objectif de la Banque Centrale. Globalement, les sociétés ont publié de bons résultats au 2<sup>e</sup> trimestre, y compris Petrobras qui a fortement amélioré sa rentabilité. Nous n'avons pas changé nos allocations : nous favorisons toujours les secteurs liés à la consommation et, de manière sélective, les matières premières. La direction du marché dépendra en partie des perceptions de l'évolution de l'économie chinoise, mais le dynamisme domestique reste très puissant.

## JAPON

Les secteurs cycliques ont entraîné le marché japonais à la baisse cette semaine avec le TOPIX perdant 2,7%. La faiblesse du marché A chinois due à un possible début de resserrement monétaire en Chine a entraîné toutes les valeurs cycliques dans la région. L'acier, secteur le plus à la traîne, en baisse de 5,4%, a souffert de la baisse des prix spot en Chine. Il est vrai que les niveaux d'inventaire ont monté en Chine ces derniers mois et donc que la demande de ce pays devrait ralentir sur le second semestre 2009. Nous pensons toutefois que le relais pourrait être pris par les pays développés : les niveaux d'inventaire aux US étant historiquement bas et en forte baisse en Europe, une reprise des commandes sur ces zones est inéluctable. Les hausses supplémentaires attendues du prix de l'acier, pour des sociétés comme Nippon Steel en septembre, devraient avoir lieu grâce à ce relais de la demande. Le secteur des compagnies aériennes est une belle exception parmi les cycliques avec une hausse sur la semaine de 1,3%. Plusieurs facteurs ont influencé cette hausse : Tout d'abord, la phase de recapitalisation est désormais complétée pour les deux principales compagnies, JAL et ANA. Ensuite, ces mêmes compagnies ont annoncé des augmentations de tarif liées au prix du fuel. Enfin, la baisse de trafic passager semble se stabiliser et l'on peut raisonnablement anticiper une reprise de la demande cargo sur les prévisions d'améliorations fournies par les industries japonaises sur la deuxième moitié de 2009.

## MATIERES PREMIERES

Semaine de baisse pour les matières premières. Les métaux de base ont perdu en moyenne 6,2% en raison de craintes en provenance de Chine ; en effet, les prix locaux de l'acier et du minerai de fer ont perdu environ 10% en une semaine. Le marché s'inquiète de l'éventualité d'une phase de déstockage d'acier en Chine. Nous notons toutefois que les prix du charbon métallurgique (nécessaire également pour produire de l'acier) poursuivent leur rebond. Les statistiques sidérurgiques américaines du mois de juillet montrent que la demande commence à se rétablir (+1,5% par rapport à juin) et que les stocks sont à des niveaux justifiant aisément des hausses de prix (2,3 mois de consommation). La production mondiale d'acier est en hausse de 1% au mois de juillet en raison notamment de réouvertures de capacités aux Etats-Unis et en Europe. Il est intéressant de noter que le mois de juillet marque un changement de tendance : c'est la production hors Chine qui accélère (+2% par rapport à juin) alors que la Chine semble effectivement se tasser (-1%). Nous pourrions donc avoir, dans les mois qui viennent, une demande de matières premières moins soutenue par la Chine et davantage par le reste du monde.

L'or a perdu 1,5% malgré des statistiques d'offre/demande plutôt porteuses pour le 2<sup>e</sup> trimestre 2009. En effet, le marché de l'or reste en expansion (+14% par rapport à l'an dernier à 927 tonnes) grâce à une demande d'investissement toujours forte (même si elle ralentit par rapport au premier trimestre). L'offre de recyclage a diminué et, de manière surprenante, les banques centrales ont été nettes acheteuses sur la période ; les fondamentaux d'offre/demande restent donc très bons.

Le pétrole a rebondi après la publication des statistiques hebdomadaires américaines pour finir la semaine quasiment inchangé. En effet, les stocks de brut et de produits pétroliers aux Etats-Unis ont baissé davantage qu'attendu et la demande continue de s'améliorer séquentiellement (elle reste toutefois inférieure à l'année dernière). La saison des ouragans dans le Golfe du Mexique est pour l'instant modérée, « Bill » ayant choisi de remonter la côte Atlantique américaine plutôt que de s'engouffrer dans le Golfe du Mexique où se trouve une grande partie de la production pétrolière domestique.

## CONVERTIBLES

Les marchés actions ont cherché leur direction cette semaine, naviguant entre des signaux contradictoires. Tout d'abord, c'est le marché chinois qui a marqué une pause, entraînant dans son sillage les bourses européennes et américaines. Puis ce sont les inscriptions hebdomadaires au chômage qui ont déçu les investisseurs aux Etats-Unis, atténuant les espoirs de reprise. Enfin, vendredi, c'est l'indicateur PMI pour la zone Euro qui est passé au-dessus de 50, signal de la croissance de l'activité. Dans ce contexte, le marché des convertibles est resté globalement stable.

Nous avons cependant pu assister à de nouvelles émissions sur le marché primaire. En Asie, c'est First Resources, producteur d'huile de palme en Indonésie qui a émis une convertible avec un rendement actuariel de plus de 6,5% et une prime de conversion attrayante. Nous avons participé à cette émission.

En Europe, c'est Air Berlin qui a émis une convertible à laquelle nous n'avons pas participé, la taille d'émission n'étant pas suffisante et le risque crédit trop élevé.

La poursuite de l'activité sur le marché primaire en plein milieu de ce mois d'août est très positive pour notre classe d'actifs et laisse entrevoir une rentrée riche en émissions.

### ALLOCATION D'ACTIFS

Les dégagements qui ont affecté les marchés la semaine passée correspondent sans doute davantage à des prises de bénéfices dans des volumes modestes d'été qu'à de vrais doutes sur la reprise du cycle. La violence du recul de l'indice de Shanghai (-9,8% sur la période) a joué son rôle mais, dans la phase finale de la hausse récente, les indicateurs de sentiment montraient chez les investisseurs un optimisme excessif qui appelait une correction. Les marchés restent toutefois très proches des plus hauts atteints au cours de la première moitié du mois. Entre la clôture du 13 et celle du 20 août, les principaux indices ont connu l'évolution suivante, en monnaie locale :

Standard & Poor's 500	- 0,5%
DJ Euro Stoxx 50	- 1,6%
TOPIX	- 1%
MSCI Marchés émergents	- 1,9% (en euros)

Les marchés obligataires ont poursuivi leur mouvement de détente : le rendement de l'emprunt à 10 ans américain perd 20 points de base environ (3,4% hier) comme celui du Bund de même durée (revenu à 3,24%). La baisse sur les échéances les plus courtes se prolonge : jeudi, l'Euribor 3 mois avait un rendement de 0,85% (1,1% le 30 juin).

Contre euro, le dollar finit la période très proche de ses niveaux du 13 août (1,42) alors qu'il faiblit contre la devise japonaise (94 contre plus de 95).

Dans cet environnement, nous avons, d'une part, poursuivi notre mouvement de prise de bénéfices sur les taux d'emprunt d'Etat. Nous avons ainsi baissé sensiblement notre sensibilité au taux, via la vente de contrat future sur le Schatz. D'autre part, nous avons renforcé notre exposition sur les actions sur l'Europe et l'Asie émergente dans la baisse, en début de semaine, et avons également arbitré en faveur d'actions plus sensibles au marché.

## Performances nettes en % arrêtées au 19/08/2009

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		
<b>Indices actual</b>										
<b>Rendement</b>										
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	8,87 8,56	-1,69	-9,95 -19,86	9,91	23,00 0,35	22,85	9,99 0,16	9,83	211,54	19/08/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	12,15 13,49	-1,34	-4,52 -19,38	14,88	23,37 -3,28	28,85	3,29 -3,13	6,42	69,04	19/08/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&amp;P 500 Composite (EUR)</i>	20,38 7,85	12,53	-13,49 -18,66	5,17	-11,43 -20,63	9,20	-2,18 -8,00	5,84	82,82	19/08/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	31,14 40,37	-9,23	-7,32 -3,06	-4,26	43,13 46,91	-3,78	6,38 2,48	3,90	156,46	19/08/2009
<b>Opportunités</b>										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	12,22 7,22	5,00	-12,38 -20,37	7,99	16,58 -2,65	19,23	10,47 -	-	229,55	19/08/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	25,74	-	-	-	-	-	-	-	133,59	19/08/2009
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	9,27 10,57	-1,30	-	-	-	-	-	-	107,03	19/08/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	73,01 69,95	3,06	-7,92 -8,57	0,85	-	-	-8,37 -5,93	-2,44	82,37	19/08/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR) BGN10</i>	49,77 39,12	10,65	13,73 10,43	3,30	128,96 132,88	-3,92	10,71 -0,53	11,24	242,45	19/08/2009
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	51,21 105,18	-53,97	-14,83 33,13	-47,96	-	-	17,84 46,39	-28,55	164,68	31/07/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	47,42 54,73	-7,31	-10,29 -7,17	-3,12	-	-	7,86 10,27	-2,81	147,69	19/08/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	34,02	-	-4,30	-	-	-	-2,73	-	96,75	19/08/2009
<b>Thématique</b>										
Ecosphère Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	15,80 14,16	1,44	-30,84 -19,04	-11,60	-	-	-25,50 -23,70	-1,80	57,27	19/08/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	19,51 13,49	6,02	-6,83 -19,38	12,55	-	-	-7,58 -15,28	7,70	80,78	19/08/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	24,82 31,03	-6,21	-23,66 -16,20	-7,46	14,16 15,19	-1,03	6,40 5,13	1,27	189,35	19/08/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	11,41	-	-8,97	-	2,11	-	6,42	-	317,17	19/08/2009
Ecosphère World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	22,03 14,49	7,54	-17,22 -16,52	-0,70	-	-	-18,03 -20,52	2,49	68,63	19/08/2009
Infrasphère (A) (28/12/2007)	13,26	-	-11,86	-	-	-	-14,80	-	77,15	19/08/2009
Goldosphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	11,14 5,87	5,27	-	-	-	-	-	-	114,19	19/08/2009
Commosphère World (B) (31/12/2008) <i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	17,30 15,41	1,89	-	-	-	-	-	-	117,30	19/08/2009
<b>Convertibles</b>										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	16,37 14,32	2,05	9,45 0,14	9,31	19,00 19,04	-0,04	6,85 6,14	0,71	431,00	19/08/2009
<b>Allocation d'actifs</b>										
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	105,74	19/08/2009
Europe Rendement Flexible (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	109,20	19/08/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market-Free (EUR)</i>	28,41 26,20	2,21	-	-	-	-	-	-	100,80	19/08/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	2,39 2,36	0,03	0,15 3,90	-3,75	22,08 21,56	0,52	2,50 4,04	-1,54	174,97	19/08/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible**</i>	16,18 15,58	0,60	-10,50 -17,76	7,26	8,88 -4,05	12,93	2,77 -0,84	3,81	205,85	19/08/2009
<b>Opportunités</b>										
Faubourg Europe (I) (29/06/2007)	1,08	-	-	-	-	-	-	-	8 589,11	14/08/2009

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](http://www.edram.fr)

Société par Actions Simplifiée – Numéro d'agrément AMF GP 04000015 – 332.652.536 R.C.S. Paris – N° TVA FR8633262536

*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 21 août à 16h30.

*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 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.*