

PARIS, 28 AOUT 2009

Sur les marchés cette semaine

La confirmation de la variation du PIB aux Etats-Unis (-1%, en rythme annualisé) vient clore un premier cycle d'annonces sur l'activité au second trimestre. Dans l'ensemble, les chiffres montrent une évolution plutôt satisfaisante compte tenu des circonstances et le FMI, l'OCDE comme le président de la Réserve fédérale estiment la reprise en cours ou très proche. En Europe, le recul du PIB n'a été que de 0,1% (-2,5% au trimestre précédent). En marge de ces chiffres, on notera un début de redressement des échanges internationaux (+2,5% en juin par rapport au mois précédent), l'amélioration constatée sur le financement des activités d'import/export ainsi que la stabilisation des volumes et des tarifs de fret pour les porte-conteneurs sur certaines liaisons (Asie-Europe et trans-Pacifique). Tous ces développements sont liés à la fin du déstockage et à la sortie progressive de la récession mais, au-delà des efforts de relance, leur confirmation nécessitera un redémarrage de la consommation et de l'investissement.

Sur toute une série d'indicateurs avancés (PMI/ISM) ou de mesure des conditions financières (Libor, spreads), on a désormais retrouvé des niveaux proches de ceux de l'été 2008, à la veille de l'effondrement de Lehman Brothers. Compte tenu du cycle de production, un délai est nécessaire pour que l'activité elle-même montre la même tendance. La production industrielle est encore très éloignée des indices d'il y a un an (elle était encore en baisse de 13% sur 12 mois aux Etats-Unis en juillet) mais l'environnement reste favorable et les chiffres de croissance du troisième trimestre devraient le refléter.

EUROPE

Les marchés européens se sont accordés une légère pause au cours de la semaine écoulée, après une hausse de près de 20% enregistrée depuis le 10 juillet ; les indices sont demeurés proches de leurs plus hauts annuels.

Les chiffres macroéconomiques se sont une nouvelle fois avérés consistants et rassurants.

Les indices PMI du mois d'août sont ressortis au-dessus des attentes, atteignant le seuil de 50 en zone euro et même 54,1 en Allemagne, où l'indice IFO du climat des affaires pour août a progressé plus que prévu et pour la 5^e fois consécutive, confirmant les tendances positives de l'indice Zew de la semaine précédente.

Plusieurs publications sont de nouveau venues animer le marché. Celle d'Heineken a été particulièrement saluée. Malgré des volumes en baisse, baisse aussi marquée au 2^e trimestre qu'au premier, les résultats ont été supérieurs aux attentes grâce à un effet mix/prix plus contributeur qu'attendu et au bon avancement des programmes de réductions de coûts. A l'inverse, les chiffres de Diageo ont déçu, avec une croissance organique de l'Ebit de seulement 4% et des perspectives de la même veine pour le reste de l'année. Par ailleurs, le groupe n'a ni repris son programme de rachat d'actions ainsi que l'espérait le marché ni fait d'annonce au sujet de sa participation dans Moët Hennessy.

Au sein des financières, Alpha Bank a enregistré, au 1^{er} semestre, une baisse limitée de 4% de son PNB, contraction qui se divise en une baisse du PNB de 7% en Grèce et une progression de près de 9% de ce dernier dans les Pays de l'Est. Dans cette zone, Alpha Bank continue à connaître une forte croissance de ses encours : +26% pour les prêts immobiliers résidentiels, +10% pour le crédit à la consommation. Le coût du risque est en forte hausse et ressort à 130 pb.

Le *Core Tier One* reste à un niveau relativement bas de 7% même s'il est en hausse de 50% par rapport à fin décembre 2008 grâce à la génération de cash-flow du groupe. En Italie, Banca Popolare di Milano a publié des chiffres très au-dessus des attentes, certes aidés par le *trading*, mais aussi par une hausse de 3% de la marge d'intérêt grâce au *repricing* du portefeuille de prêts *corporate*. Ces chiffres ont entraîné une vive hausse du titre. Enfin ING, serait sur le point de finaliser la cession de sa banque privée.

Au rang des légères déceptions, on peut évoquer WPP dont la croissance interne est ressortie faible mais proche de celle de ses concurrents (-8,3% vs -6,6% pour Publicis Groupe et -8,8% pour Omnicom), mais dont les coûts opérationnels n'ont pas été contenus. Le groupe fait état néanmoins d'une baisse des effectifs intervenue cet été (-6,3% à fin juillet) et d'une croissance interne de juillet meilleure que celle de juin. De même, CRH a publié des chiffres en deçà des attentes et indiqué des conditions d'exploitation difficiles et des incertitudes qui se maintiennent sur le second semestre, mais envisage un ralentissement du déclin.

Enfin, signe d'amélioration de l'environnement, après le Luxembourg, la Belgique et les US, Arcelor va relancer des hauts-fourneaux en Allemagne et en Espagne.

FRANCE

Dans la continuité des semaines précédentes, l'indice français est en hausse. Le bal des publications de résultats du premier semestre se poursuit.

Au sein des valeurs défensives, GDF Suez a annoncé des perspectives satisfaisantes pour 2009 : la demande soutenue des marchés de détail du gaz et de l'électricité ainsi que les solides performances de la branche infrastructure ont permis d'amortir le recul de l'activité industrielle. Malgré une légère révision à la baisse des perspectives annuelles, la publication de Suez Environnement est également encourageante : le ralentissement dans les déchets a été plus que compensé par l'accélération du plan de réduction des coûts et par la bonne tenue de sa division Eau.

Au sein des sociétés exposées à la consommation, le résultat semestriel de Carrefour est conforme au profit warning émis le 30 juin : sa marge opérationnelle enregistre une forte baisse en raison des investissements prix consentis par le groupe. Casino enregistre quant à lui une évolution contrastée entre la France et l'international et confirme sa volonté de maîtriser ses coûts et de renforcer sa flexibilité financière (via une réduction des stocks, une maîtrise des investissements et des cessions d'actifs). Par ailleurs, Essilor est parvenu à améliorer sa rentabilité malgré l'intégration de Satisloh, des acquisitions et un chiffre d'affaires en légère baisse. Malgré des chiffres de ventes décevants, L'Oréal a pour sa part réussi à poster des marges étonnamment résilientes. Le premier semestre semble avoir marqué un point bas : le groupe réitère ses objectifs d'amélioration graduelle du chiffre d'affaires et aborde la fin de l'année avec confiance. Enfin, Accor a également surpris le marché en annonçant, à l'occasion de ses résultats semestriels (qui sont de fait passés inaperçus), être à l'étude d'une séparation de ses activités d'hôtellerie et de services. Cette nouvelle a focalisé toute l'attention du marché et fait réagir le titre de manière positive.

De plus, les résultats sont assez uniformes au sein du secteur des TMT. La bonne performance de Bouygues Telecom portée par les débuts prometteurs d'Ideo est à l'image des autres pôles du groupe : toutes les divisions sont au-dessus des attentes et le groupe revoit en hausse sa guidance de ventes annuelles. Par ailleurs, la baisse des recrutements nets DSL chez Iliad (liée au lancement d'Ideo par Bouygues avec un marketing intensif auprès de ses clients mobiles) a été plus que compensée par une bonne performance opérationnelle due à la bonne intégration d'Alice, à une baisse des coûts de dégroupage ainsi qu'à la maîtrise des coûts fixes. Enfin, porté par la performance supérieure aux attentes de l'activité Publishing, Lagardère est légèrement en avance sur ses prévisions annuelles.

Au sein des valeurs financières, la performance de Crédit Agricole est certes meilleure qu'attendue mais est largement expliquée par des éléments non-opérationnels (et notamment une plus-value de 177 M€ sur les rachats de dette Tier 2). Tandis que les pôles Banque de détail et Gestion, Banque Privée, Assurance ont rassuré, la BFI est nettement inférieure aux attentes : l'impact de la crise demeure donc toujours important malgré l'embellie sur les marchés. Les impacts de la crise sont également présents chez Dexia dont le nettoyage des comptes de 193 M€ liés à des provisions collectives sur les ABS et la banque de détail en Turquie a fortement réduit le résultat net. La surprise est venue de la BPCE qui a annoncé apporter sa garantie sur le portefeuille d'actifs toxiques de Natixis pour plus de 35 Mds€. Cette opération favorable pour la banque d'investissement dont le profil était largement pénalisé par ses actifs toxiques a fortement porté le titre au cours de la semaine.

ETATS-UNIS

Les marchés se sont inscrits en légère hausse cette semaine, en l'absence de publications majeures. Plusieurs indicateurs sont néanmoins venus conforter l'ancrage de la stabilisation économique aux Etats-Unis.

La principale surprise est venue de l'indice de confiance des consommateurs – et plus particulièrement la confiance dans l'amélioration du marché de l'emploi – qui est ressorti en nette hausse. Les ventes de biens durables se sont également montrées supérieures aux attentes, à +4,9% en juillet contre une baisse de 2,2% sur le mois précédent.

Les chiffres hebdomadaires du chômage s'inscrivent à 570 000 demandes supplémentaires, légèrement en déca des prévisions, mais loin des pics atteints en début d'année, avec un plus haut à 659 000 en mars. Une amélioration supplémentaire du marché de l'emploi serait un indicateur-clé de l'enracinement de la reprise américaine.

Du côté des entreprises, Dell a publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes avec un bénéfice par action de 0,28 \$ contre 0,22 \$ pour le consensus. Dans le secteur de l'immobilier et en dépit d'une perte par action de 2,93 \$, le CEO de Toll Brothers a dévoilé son optimisme quant à une reprise du marché de l'immobilier. Les taux d'annulation des réservations ont fortement chuté, revenant à 8,5% contre 19%, et les nouvelles commandes ont enregistré une hausse de 3,1% pour la première fois depuis 2006.

ASIE

Le State Council en Chine a décidé d'intervenir en coupant la surcapacité dans les secteurs suivants : ciment, acier, éolien et raffinage du charbon. Les investisseurs domestiques chinois tablent sur un quota de prêts de 4 trillions de RMB pour l'année prochaine. La hausse attendue des prix du pétrole à la pompe n'a pas eu lieu. Bien que ces nouvelles affectent négativement à court terme le sentiment de marché, elles sont probablement salutaires et devraient calmer les pressions inflationnistes à moyen terme. Elles ont cependant provoqué des sorties de capitaux cette semaine.

Dans les économies exportatrices telles que la Corée et Taïwan, des chiffres encourageants ont été publiés. Le carnet de commandes des exportations à Taïwan est en hausse pour le 7^e mois consécutif (bien qu'en baisse annualisée de 8,8% vs -9,8% attendus). En Corée, les comptes courants poursuivent leur normalisation avec un surplus de 4,4 Mds USD pour le mois de juillet, portant le surplus depuis le début de l'année à 26,4 Mds USD à comparer au déficit de 6,4 Mds USD l'année dernière. La production industrielle à Singapour est en hausse annuelle de 12,4%, ce qui est bien meilleur qu'anticipé (le consensus tablait sur une baisse de 1%).

INDE

La reprise de l'activité se confirme mois après mois comme l'atteste le chiffre de la production industrielle en hausse de 7% en juillet (+7,8% en juin). Le niveau des précipitations a permis d'enrayer très partiellement la sécheresse mais une bonne partie des récoltes a déjà été définitivement affectée, créant, à court terme, des pressions inflationnistes (aujourd'hui, l'inflation est à -0,95%) qui ne devraient pas appeler à des mesures monétaires.

Le marché primaire est toujours aussi dynamique avec la privatisation d'Oil India et le placement privé de Nagarjuna Construction.

Le secteur des SSII s'est bien comporté cette semaine, en raison de signes d'un regain de demandes du secteur financier américain.

Dans les prochains mois, il sera important de surveiller l'évolution de l'inflation. A partir du mois de septembre, l'effet de base sur l'inflation devenant moins favorable, celle-ci va augmenter. Toute la question est de savoir quelle va être la vitesse de cette hausse et sa nature. Pour l'instant, l'inflation sur les salaires et l'immobilier semble contenue. C'est la raison pour laquelle, dans un contexte d'inflation modérée, d'amélioration de la demande et d'effets de base favorables sur les profits des sociétés, nous restons confiants sur le marché indien.

BRESIL

Le marché a perdu 0,4% cette semaine, en raison notamment du peu de variations concernant les prix des matières premières. Sur le plan macroéconomique, l'indice de confiance des consommateurs est inférieur aux attentes des analystes, le déficit du compte courant est resté à 1,4% du PIB et l'excédent fiscal sur 12 mois est tombé à 1,8% du PIB en juillet (contre 2,0% en juin). Les flux du compte de capital ont légèrement baissé, tout en se maintenant à un niveau élevé (6,4 Mds USD en juillet contre 7,4 Mds USD en juin), poussés par des investissements en portefeuille. Sur la semaine, nous avons réduit nos positions dans le secteur de l'acier. Nous restons positifs sur le marché brésilien, malgré sa forte performance sur le 1^{er} semestre 2009 : les valorisations demeurent attrayantes, les données économiques sont positives, la monnaie devrait se réapprécier et la récupération économique prend de l'ampleur. Néanmoins, en septembre, un grand nombre d'augmentations de capital pourraient peser sur le marché. De ce fait, il se peut qu'il y ait une légère correction à court terme, ce qui serait une bonne opportunité d'entrée.

JAPON

Cette semaine, le marché japonais est resté extrêmement calme, en attente des élections de ce week-end. Les mauvais chiffres de l'emploi n'ont pas eu d'impact négatif. Il faut dire que, ce mois-ci, la bourse japonaise n'a pas connu le fort rebond constaté sur les grands marchés, notamment européens.

En ce qui concerne dimanche, le parti d'opposition, mené par Hatoyama-san pourrait bien remporter les élections. Le changement politique devrait être positif (la popularité de l'actuel Premier Ministre et de son parti, le LDP, étant tellement faible). C'est peut-être le catalyseur qui permettra au marché de rattraper son retard.

MATIERES PREMIERES

Les métaux de base ont rebondi de 2% cette semaine, portés par des données économiques favorables en provenance des Etats-Unis (ventes de maisons neuves, commandes de biens durables et indicateur de confiance des ménages en amélioration à des niveaux meilleurs qu'attendus). Cependant, un tassement de la demande chinoise ainsi que des réouvertures de mines pèsent sur le cours de certaines matières premières comme le minerai de fer (-20% en deux semaines) et le charbon thermique. Les améliorations en cours des économies hors Chine devraient toutefois empêcher une correction plus violente du cours des matières premières. La hausse des taux d'utilisation des aciéries américaines et européennes se poursuit, signe d'une amélioration des carnets de commandes.

L'or augmente de 0,8% cette semaine, en ligne avec la dépréciation du dollar américain (face à l'euro). Les banques centrales européennes n'ont vendu que 144 tonnes d'or depuis septembre 2008 alors que leurs quotas sont de 500 tonnes d'ici septembre 2009. Ce manque d'intérêt vendeur de la part des banques centrales est particulièrement porteur pour le cours de l'or à moyen terme, les ventes officielles ayant compensé la faiblesse de la production minière ces dernières années. Nous notons également une nouvelle OPA dans le secteur aurifère coté ; en effet, Eldorado Gold cherche à acheter Sino Gold Mining. La nouvelle entité deviendra un acteur de taille conséquente avec une production de 525 000 oz en 2009, chiffre qui pourrait atteindre 700,000 oz d'ici 2013 avec des coûts d'extraction parmi les plus bas de l'industrie (moins de 350 USD/oz).

Le pétrole a perdu 1% mais s'est maintenu au-dessus de 70 USD/b toute la semaine. Les statistiques hebdomadaires américaines continuent de montrer une demande s'améliorant de manière séquentielle (mais toujours en baisse par rapport à l'année dernière) et les derniers chiffres de production du Mexique nous rappellent que l'offre de pétrole peut baisser très vite... La production mexicaine a baissé de 8% à 2,6 millions de barils/jour au mois de juillet par rapport à l'an dernier et le champ géant de Cantarell poursuit son inéluctable déclin (-40% à 588,000 barils/jour).

CONVERTIBLES

Dans un contexte de marchés actions en hausse et très volatils cette semaine, les obligations convertibles poursuivent leur appréciation. Les indicateurs économiques continuent d'indiquer une inflexion de l'activité nous rapprochant de la reprise et, dans ce contexte, nous maintenons le delta de Saint-Honoré Convertibles autour de 40% et celui de Saint-Honoré Global Convertibles autour de 50%.

Nous nous attendons à une poursuite de ce mouvement en septembre, avec néanmoins plus d'opportunités sur le marché américain que sur le marché européen, ce dernier s'étant davantage renchéri cet été. Nous renforçons notre allocation sur les Etats-Unis dans Saint-Honoré Global Convertibles, passant ainsi d'une répartition « 30% Etats-Unis / 40% Europe » à une répartition « 40% Etats-Unis / 30% Europe ». Nous avons dès lors soldé nos positions sur des émissions qui ont très bien performé cet été, comme Peugeot, Publicis, KFW/Deutsche Post ou encore Wereldhave. Nous maintenons une poche monétaire autour de 5% sur Saint-Honoré Convertibles afin de participer activement aux nouvelles émissions qui devraient marquer le mois de septembre.

ALLOCATION D'ACTIFS

Les grands marchés actions se maintiennent à leurs meilleurs niveaux de l'année alors que, sous l'influence avant tout du marché chinois (-17,7% depuis le 4 août), l'indice des marchés émergents est en recul de 3% par rapport aux plus hauts atteints au début du mois d'août. De la clôture du 20 à celle du 27 août, la performance des grands indices mondiaux a été la suivante en monnaie locale :

- Standard&Poor's 500	+2,3%
- DJ Euro Stoxx 50	+4,3%
- TOPIX	+0,6%
- MSCI Marchés émergents	+0,6% (en euro)

Les marchés obligataires se sont montrés très stables. Les fluctuations au cours de la semaine se sont limitées à des bornes étroites comparées aux mouvements des quatre derniers mois. Les rendements à 10 ans sont proches des plus bas de cette période : 3,45% aux Etats-Unis, 3,25% sur le Bund.

La devise américaine a légèrement faibli par rapport à la semaine précédente, l'euro gagnant en moyenne un centime à 1,43 et le yen franchissant à nouveau à la hausse le seuil de 94.

Dans cet environnement, compte tenu de la force du marché, nous avons commencé à mettre en place des couvertures sur les marchés d'actions européennes et américaines. De plus, nous avons arbitré certains fonds en faveur des valeurs de rendement. D'autre part, sur les marchés obligataires, nous avons globalement continué à réduire notre sensibilité aux emprunts d'Etat, tout en profitant de leur volatilité pour travailler les positions de manière tactique. Nous n'avons pas modifié notre vue sur le dollar et demeurons neutre.

Performances nettes en % arrêtées au 26/08/2009

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		
Indice actuel										
Rendement										
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	13,07 15,44	-2,37	-5,33 -15,57	10,24	28,46 4,31	24,15	10,56 0,74	9,82	223,82	26/08/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	17,45 18,48	-1,03	-0,23 -16,73	16,50	26,98 -1,13	28,11	3,76 -2,70	6,48	72,30	26/08/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	24,07 11,17	12,90	-11,58 -16,76	5,18	-11,47 -20,96	9,49	-1,81 -7,66	5,85	85,36	26/08/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	35,57 44,85	-9,28	-3,85 0,12	-3,77	42,54 44,99	-2,45	8,85 2,92	3,93	161,75	26/08/2009
Opportunités										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	18,43 14,00	4,43	-8,13 -16,03	7,90	20,25 1,06	19,19	10,68 -	-	242,25	26/08/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	31,56	-	-	-	-	-	-	-	139,77	26/08/2009
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	11,90 13,99	-2,09	-	-	-	-	-	-	109,81	26/08/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	75,32 72,39	2,93	-7,95 -8,44	0,49	-	-	-7,75 -5,28	-2,47	83,47	26/08/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR) BGN10</i>	51,46 40,22	11,24	12,98 5,81	7,17	125,43 123,38	2,05	10,80 -0,46	11,26	245,18	26/08/2009
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	184,68	31/07/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	56,95 65,18	-8,23	-4,67 -0,45	-4,22	-	-	9,25 11,97	-2,72	157,23	26/08/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	39,18	-	-0,76	-	-	-	0,38	-	100,46	26/08/2009
Thématique										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	19,58 19,21	0,37	-29,79 -16,37	-13,42	-	-	-23,95 -21,74	-2,21	59,24	26/08/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	24,96 18,48	6,48	-2,84 -16,73	13,69	-	-	-8,01 -13,84	7,83	84,46	26/08/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	30,40 37,50	-7,10	-21,84 -13,64	-8,20	17,63 18,96	-1,33	6,71 5,47	1,24	197,82	26/08/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	13,58	-	-7,01	-	1,59	-	6,50	-	323,30	26/08/2009
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	25,39 18,31	7,08	-16,38 -14,43	-1,95	-	-	-16,89 -18,95	2,28	70,52	26/08/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	16,57	-	-10,15	-	-	-	-12,95	-	79,41	26/08/2009
Goldsphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	13,25 7,92	5,33	-	-	-	-	-	-	116,35	26/08/2009
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>	20,23 18,99	1,24	-	-	-	-	-	-	120,23	26/08/2009
Convertibles										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Evane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	18,23 18,22	2,01	11,10 1,86	9,24	20,51 20,51	0,00	6,95 6,24	0,71	437,86	26/08/2009
Allocation d'actifs										
Tricolore Rendement Flexible (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	109,31	26/08/2009
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	111,70	26/08/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	32,09 30,47	1,62	-	-	-	-	-	-	103,69	26/08/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	3,14 2,43	0,71	0,58 3,69	-3,31	21,91 21,55	0,36	2,61 4,04	-1,43	176,24	26/08/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible**</i>	20,03 19,76	0,27	-8,02 -15,85	7,83	10,53 -3,15	13,88	3,08 -0,52	3,60	212,67	26/08/2009
Opportunités										
Faubourg Europe (I) (29/06/2007)	1,65	-	-	-	-	-	-	-	8 617,21	21/08/2009

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 28 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.