

PARIS, 02 OCTOBRE 2009

## Sur les marchés cette semaine

La réunion du G20 à Pittsburgh n'a pas apporté toutes les réponses souhaitées, en particulier sur les normes bancaires. Avec la disparition du sentiment d'urgence des précédents sommets, ses résultats sont toutefois indéniables en termes de coopération internationale annoncée, au moins dans l'intention, sur les autres sujets évoqués (déséquilibres entre zones géographiques).

La révision à la baisse du FMI sur les dépréciations d'actifs des banques (ramenées de 4 à 3,4 trillions de dollars) est un point franchement positif de même que sa révision à la hausse (de 1,4 à 3,1%) du chiffre de la croissance mondiale en 2010. Ces révisions reflètent une plus grande confiance dans les effets des plans de relance de 2009 et une meilleure tenue du prix des actifs.

La semaine a été particulièrement riche en indicateurs sur la situation de l'immobilier résidentiel américain. Ils confirment (indice Case/Shiller) le redressement des prix (+3,6% depuis le plus bas, une seule zone urbaine en baisse sur 20 au mois de juillet) et celui des transactions, qui reviennent à leurs niveaux de 2007.

## EUROPE

Nouvelle semaine de consolidation ! Malgré un bon flux de nouvelles cette semaine, notamment sur le front des fusions et acquisitions, les marchés européens ont à nouveau baissé, portant le recul à plus de 4% depuis la mi-septembre.

Le résultat des élections législatives en Allemagne a soutenu les valeurs allemandes (victoire de la coalition des Chrétiens Démocrates et des Libéraux), notamment le laboratoire de médicaments génériques Stada qui a profité d'une probable réforme des appels d'offres du système de santé, ainsi que Puma et Adidas, également soutenus par les bons résultats de Nike.

Pendant la semaine, plusieurs opérations financières ont été annoncées, notamment la vente de la division pharmacie de Solvay à l'américain Abbott pour 5,2 Mds \$ (moins de deux fois le chiffre d'affaires, sans prime notable sur le secteur), Solvay se concentrant sur la chimie et les plastiques. On notera également dans le secteur pharmaceutique, la prise de participation de Johnson&Johnson dans Crucell (18% du capital pour 302 M€), cible de choix pour son activité vaccins. Dans la technologie, l'américain Cisco a lancé une offre sur le norvégien Tandberg, spécialiste des systèmes de visioconférence, pour 17,2 Mds NOK (2 Mds €). Enfin, le brasseur mexicain FEMSA affirme être en discussion avec plusieurs acteurs du secteur pour une cession de son activité « bière », valorisée à 9 Mds \$.

La semaine a également été rythmée par les augmentations de capital du secteur bancaire : BNP Paribas a « dégainé » le premier, afin de rembourser l'aide de l'Etat, tandis qu'Unicredit annonçait peu après une augmentation de capital de 4 Mds €, lui permettant d'éviter de faire appel au système d'aide étatique transalpin (Tremonti bonds), tout en augmentant son ratio *core tier 1* de 80 bp. Quant à Intesa San Paolo, la première banque italienne souhaite éviter à la fois l'augmentation de capital et l'aide de l'Etat, tout en reprenant les versements de dividendes en 2010, grâce à d'importantes cessions d'actifs (11 à 15 Mds €, comprenant la gestion d'actifs Fideuram, ou encore l'assurance). Les banques européennes montrent ainsi leur volonté de s'affranchir des contraintes des soutiens étatiques, dans un contexte de redémarrage de l'activité économique.

Enfin, au sein de l'assurance, Munich Re, le réassureur allemand, confirme sa bonne santé financière en reprenant officiellement ses rachats d'actions (1Md € d'ici 7 mois).

## FRANCE

L'enthousiasme récent du marché, caractérisé par le retour des liquidités, des attentes élevées quant aux résultats des sociétés pour 2010 et un très grand optimisme des anticipations concernant les indicateurs économiques, s'amenuise progressivement. Au cours d'une semaine marquée par la publication d'un indice ISM manufacturier américain inférieur tant aux attentes qu'au même indicateur pour le mois d'août, l'indice français a une nouvelle fois fini en baisse.

Au sein des valeurs défensives, GDF Suez a bénéficié de deux annonces positives : le gouvernement français a décidé de laisser les tarifs de gaz inchangés alors que la formule tarifaire devait entraîner une baisse de 3,5% et le gouvernement belge a indiqué être favorable à un allongement de dix ans de la durée de vie des centrales nucléaires. Henri Proglio va finalement être nommé à la tête d'EDF, en remplacement de Pierre Gadonneix dont le mandat arrive à échéance en novembre prochain. Il gardera par ailleurs la présidence non exécutive de Veolia Environnement. De plus, sous la pression de ses deux principaux actionnaires, le fonds d'investissement Colony Capital et Bernard Arnault, qui

détiennent 13,5% du capital, Carrefour étudierait la possibilité de céder ses activités dans les pays émergents. Les derniers chiffres d'évolution de parts de marché laissent par ailleurs apparaître un transfert de clientèle des hypermarchés Carrefour vers les supermarchés Carrefour Market et donc un risque de cannibalisation.

Les fusions et acquisitions ont une nouvelle fois été au centre de l'actualité. Dans l'optique de réduire sa dépendance à ses *blockbusters*, Sanofi-Aventis s'est de nouveau manifesté sur le front des fusions et acquisitions en annonçant le rachat pour 370 M€ de l'entreprise de biotechnologies Fovea, spécialisée dans les maladies des yeux, et en signant un partenariat en oncologie avec l'américain Merrimack. Danone a quant à lui démenti les rumeurs sur une offre de 12 Mds \$ sur l'américain Mead Johnson, spécialisé dans la nutrition infantile. Il a en revanche trouvé un accord à l'amiable dans le conflit qui l'opposait à Wahaha en vendant à son partenaire chinois les 51% de leur coentreprise. Enfin, Comcast, le premier câblo-opérateur américain, serait en discussions pour l'acquisition totale ou partielle de NBC Universal détenu à 20% par Vivendi, offrant ainsi une sortie pour le dernier actif non-stratégique de taille importante dans le portefeuille du groupe.

Le sommet de Pittsburgh s'est par ailleurs terminé sur un message de cohésion, sur de nombreuses déclarations d'intention et de volonté mais sur peu de contraintes tangibles pour le secteur bancaire. De fait, l'amélioration des systèmes de compensation des dérivés de taux, la convergence entre normes comptables, la meilleure surveillance de la liquidité, le durcissement des pondérations des actifs et activités à risques furent autant de sujets abordés mais non totalement résolus. BNP Paribas a pour sa part lancé une augmentation de capital de 4,3 Mds € consacrée uniquement au remboursement des actions préférentielles souscrites en début d'année auprès de l'Etat français. Outre cette opération, la banque de la rue d'Antin fermera ses filiales dans les paradis fiscaux qui resteront sur la liste grise et créera des fonds propres en payant son dividende en actions et en lançant une seconde augmentation de capital de 260 M€ réservée aux salariés.

## ETATS-UNIS

Les marchés se sont inscrits en baisse cette semaine, sur fond de prise de profits et de déception suite à la publication de certains indicateurs économiques.

L'indice ISM manufacturier est ressorti inférieur aux attentes à 52,6 contre 52,9 pour le mois précédent et 54 estimé. Toutefois, l'indice est toujours en expansion, ce qui signifie que l'activité s'accroît, même si le rythme n'est pas aussi rapide qu'attendu. Le détail de l'indice indique néanmoins que les carnets de commandes des entreprises atteignent des niveaux record, ce qui est un signe positif.

Cette prise de profit et le mouvement vers les actifs peu risqués observés cette semaine après une hausse trimestrielle exceptionnelle ne constituent pas une surprise majeure. La faiblesse des taux d'intérêt devrait servir de support aux actions dans les mois à venir.

Les premières publications de résultats pour le troisième trimestre 2009 devraient commencer en fin de semaine prochaine et constituer une indication importante sur le rythme et l'intensité de la reprise en cours.

## ASIE

La région marque le pas cette semaine, non pas que les nouvelles macroéconomiques soient soudainement décevantes, mais le marché est touché par les trop nombreuses – et pas toujours de bonne qualité – introductions en bourse qui se bousculent au portillon depuis un mois. 75% des introductions en bourse et des placements secondaires ont lieu sur le marché de Hong Kong. En tout, cela représente, dans toute l'Asie hors Japon, 113 introductions sur le 3<sup>e</sup> trimestre pour un montant total de 31 Mds \$. Plus de 500 placements s'y sont ajoutés pour un montant de 53 Mds \$. Cette tendance, il y a quelques jours à peine, ne semblait pas vouloir faiblir. Selon les prévisions, 19 Mds \$ devaient être levés au 4<sup>e</sup> trimestre. Toutefois, le vent semble tourner et la situation se calme rapidement après la mauvaise performance de plusieurs de ces introductions à l'ouverture. C'est le cas de China South City avec 370 M\$ levés à 2,10 HKD par action et qui a perdu plus de 22% lors de son premier jour de cotation. Le titre, depuis, ne cesse de baisser : aujourd'hui il est à 1,55 HKD. Ce sont surtout les investisseurs individuels qui sont touchés par ces mauvaises transactions, les gérants institutionnels y ont peu participé. Il existe toutefois une bonne nouvelle : la réponse à cette mauvaise tendance ne s'est pas fait attendre. Les mises en route de transactions sont annulées. Ainsi, WILMAR, belle société de production et de raffinage d'huiles alimentaires, a décidé de reporter l'introduction en bourse de sa filiale chinoise attendue au 4<sup>e</sup> trimestre 2009, une opération estimée entre 3 et 4 Mds \$. Cette opération aura vraisemblablement lieu d'ici le premier trimestre 2010 et pourrait se faire dans des conditions plus intéressantes pour les investisseurs. D'autres suspensions de primaire vont suivre et les banques d'investissement, trop gourmandes, vont devoir revoir leur calendrier. Les fondamentaux restent quant à eux très bien orientés et les sociétés aux bilans solides restent à l'écart de cette agitation et continuent de progresser.

## CHINE

Cette semaine, les marchés chinois étaient orientés à la baisse en raison des nouvelles macroéconomiques plus décevantes que prévues et des craintes concernant d'éventuels changements suite au 60<sup>e</sup> anniversaire de la République populaire chinoise. Afin d'éviter les surinvestissements possibles, le gouvernement a décidé de suspendre l'approbation de nouveaux projets industriels dans l'acier, le ciment, l'équipement éolien, le charbon. C'est peut-être le signe du début d'une politique moins accommodante. Par ailleurs, les dernières émissions se sont plutôt mal passées avec des baisses lors des cotations. Une bonne nouvelle toutefois : l'indice manufacturier de septembre a grimpé à 54,3, notamment grâce aux exportations. Le HSI a perdu 3,1% cette semaine et le CSI 300 1,8%, un jour avant la fête nationale. Au sein de notre

portefeuille, nous avons vendus quelques positions à Taïwan, en prévision d'une éventuelle correction. Nous avons également pris des profits sur Geely Auto. Nous demeurons positifs et recherchons activement des points d'entrée dans toute consolidation future.

## INDE

Les comptes courants sont redevenus déficitaires sur le 1<sup>er</sup> trimestre de l'année fiscale 2010 (avril - juin 2009) en raison notamment de la faiblesse des exportations sur les invisibles. Cependant, les flux de capitaux, aidés par les flux nets acheteurs des investisseurs institutionnels étrangers (+8,3 Mds USD sur la période) ont permis de maintenir l'équilibre sur la balance des paiements (+0,1 Mds USD).

Sans surprise, les discussions sur le rapprochement entre Bharti et MTN ont été clôturées cette semaine, sans succès, le Gouvernement sud-africain ayant émis des réserves quant à la cession de MTN à un opérateur étranger.

L'inflation continue sa remontée à 0,83%.

Nous adoptons une attitude un peu plus prudente à court terme. Les levées de fonds ont absorbé de la liquidité (3,7 Mds USD en septembre) et l'excellente performance boursière des sociétés indiennes doit être confirmée par leurs résultats qui commenceront à être publiés dans deux semaines. Nous restons cependant confiants à moyen terme quant aux perspectives du marché indien.

## JAPON

Les prises de profit ont continué cette semaine au Japon (Topix à -5%). Le secteur financier a tout particulièrement été touché, suite à la levée de capital de 5 milliards de dollars de Nomura, les investisseurs anticipant un mouvement similaire de la part des autres institutions financières. Considérant que le phénomène de restockage a pris fin, les investisseurs attendent désormais la reformation d'une demande solide. Nous considérons que celle-ci est bel et bien en formation, en Chine et dans les pays émergents. Ainsi, les sociétés japonaises ayant tourné leur stratégie d'expansion vers ces marchés prometteurs devraient-elles sortir renforcées de cette crise. En témoignent les chiffres de ventes en forte accélération du producteur et exportateur de tracteurs et excavateurs Komatsu, fortement présent en Chine et en Indonésie, ou encore ceux du fabricant de produits d'hygiène Unicharm, tous deux exportateurs de la qualité japonaise vers les marchés émergents.

## MATIERES PREMIERES

Le pétrole rebondit de près de 6% cette semaine malgré un renforcement du dollar américain. La demande américaine poursuit son rebond et bénéficie d'une base de comparaison annuelle très faible. Les Chinois poursuivent leurs « emplettes », le fonds souverain chinois, CIC, a acheté 11% de la société Kazmunaigas (société pétrolière kazakhe) pour près d'un milliard d'USD, et CNOOC (société pétrolière chinoise) négocierait à la fois avec le Nigéria l'acquisition de 6 milliards de barils de réserves pour un montant qui pourrait atteindre 30 milliards d'USD ainsi qu'une participation dans le projet en Ouganda de la société d'exploration Tullow. L'approvisionnement futur en pétrole est donc toujours la priorité de la Chine.

Globalement, les métaux de base terminent la semaine inchangés. Le marché s'inquiète de l'impact négatif du ralentissement des importations chinoises et attend des confirmations plus tangibles d'une véritable reprise de la consommation de matières premières dans le reste du monde. Les derniers indicateurs économiques et de confiance américains semblent plutôt indiquer une reprise « molle ». Le secteur de l'acier aux Etats-Unis poursuit toutefois son redémarrage (il opère dorénavant à 58,3%, contre moins de 40% en début d'année) et les prix de l'acier ont en moyenne augmenté de 13% par rapport au point bas grâce à des stocks très bas.

L'or a de nouveau brièvement dépassé les 1000 USD/oz mais le renforcement du dollar américain et la faiblesse de la demande de bijouterie continuent de l'empêcher de s'ancrer tangiblement au-dessus de ce niveau.

## CONVERTIBLES

Cette semaine, les marchés d'actions ont subi une baisse liée aux statistiques macroéconomiques contrastées.

C'est, par exemple, la croissance de l'industrie manufacturière qui est ressortie inférieure aux attentes aux Etats-Unis ou encore les inscriptions au chômage qui ont été plus élevées que prévu.

L'inquiétude s'est alors répandue sur les places boursières internationales quant à la vigueur de la reprise américaine. Dans ce contexte, les obligations convertibles ont joué leur rôle de protection à la baisse. En outre, nous avons pu profiter pleinement de l'activité très prononcée du marché primaire cette semaine. Nous avons pu assister à des émissions d'entreprises qui n'avaient pas encore eu recours à ce type de financement (Salzgitter, UCB) mais aussi des émetteurs qui nous sont déjà connus (TUI Travel, EFG Eurobank, REC).

Nous avons participé aux émissions qui nous paraissent intéressantes pour nos fonds, que ce soit en terme de rating (EFG Eurobank qui est noté BBB+) ou de secteur (UCB, entreprise pharmaceutique belge). Ces placements présentent des caractéristiques toujours attractives, avec une décote qui est positive pour nos fonds.

Nous continuons à repositionner nos portefeuilles vers des valeurs plus défensives tout en maintenant une sensibilité action supérieure à 30% sur l'ensemble de nos fonds.

**ASSET ALLOCATION**

En monnaie locale, les performances des grands indices boursiers ont été les suivantes sur la période du 24 septembre au 1<sup>er</sup> octobre :

- Standard & Poor's 500	-2%
- DJ Euro Stoxx 50	-1%
- TOPIX	-5,7%
- MSCI Marchés émergents	+1,3% (en euro)

Au cours du troisième trimestre, les indices ont connu l'évolution suivante :

- Standard & Poor's 500	+15%
- DJ Euro Stoxx 50	+19,6%
-TOPIX	-2,1%
- MSCI Marchés émergents	+15,2% (en euro)

Le comportement des marchés a été exceptionnel pour ce trimestre. La hausse du S&P 500, par exemple, fait suite à une progression de 15,2% au trimestre précédent. Il faut remonter au premier semestre de 1975 (+21,6% au T1 suivi de +14,2% au T2) et à la fin de 1985 (+16% au T4) et au début de 1986 (+13% au T1) pour avoir l'équivalent d'un tel mouvement.

Les marchés obligataires ont bénéficié du climat de correction sur les actions, de flux qui continuent à être élevés (arbitrage du monétaire sur l'obligataire) et qui facilitent le placement des émissions. Le rendement de l'emprunt Treasury à 10 ans a perdu 20 points de base sur la période (3,18% hier). L'évolution a été équivalente sur le Bund de même échéance dont la rémunération est tombée à 3,13%, un plus bas récent.

La devise américaine a repris un peu de hauteur vis-à-vis de l'euro, revenant à 1,45. Le yen a franchi le seuil de 90, se rapprochant même de 88 mais finissant au-dessus de 89.

Stratégiquement, nous conservons un score neutre sur les actions européennes et sommes passés récemment positifs sur le Japon compte tenu de la cherté du yen. Nous avons commencé en fin de semaine à exposer les portefeuilles aux actions japonaises par des premiers achats, guettant d'autres opportunités d'achat dans les semaines à venir. A plus court terme, cette semaine, nous avons conservé nos couvertures dans les portefeuilles dans l'attente qu'une correction se manifeste sur les actifs risqués.

Par ailleurs, les marchés des taux restent quant à eux très vigoureux. Compte tenu des niveaux de valorisation peu attractifs sur cette classe d'actifs, nous conservons une faible sensibilité aux marchés des taux et avons même des positions baissières sur certains fonds. En ce qui concerne le crédit, le crédit high yield ne nous semble plus offrir d'opportunités intéressantes. Par contre, nous conservons nos investissements sur les crédits de bonne qualité et les obligations convertibles. Sur le marché des changes, nous sommes passés positifs sur le dollar.

## Performances nettes en % arrêtées au 30/09/2009

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>	18,13 20,11	-1,98	5,23 -4,67	9,90	32,20 7,95	24,25	10,90 1,10	9,80	233,83	30/09/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	19,72 21,39	-1,67	6,27 -5,82	12,09	25,62 -0,04	25,88	3,92 -2,44	6,38	73,70	30/09/2009
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000) <i>S&amp;P 500 Composite (EUR)</i>	27,01 11,29	15,72	-3,37 -12,79	9,42	-8,21 -19,41	11,20	-1,53 -7,57	6,04	87,38	30/09/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	41,83 50,44	-8,61	12,54 18,83	-6,29	46,93 49,34	-2,41	7,42 3,41	4,01	169,22	30/09/2009
<b>Opportunités</b>										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	23,07 17,94	5,13	4,29 -5,87	10,18	23,98 4,25	19,71	10,79 -	-	251,73	30/09/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	35,75	-	-	-	-	-	-	-	144,22	30/09/2009
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	12,46 14,64	-2,18	-	-	-	-	-	-	110,15	30/09/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	91,62 89,04	2,58	25,26 24,75	0,51	-	-	-3,86 -7,24	-2,62	91,23	30/09/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	48,99 37,63	11,36	27,11 23,80	3,31	118,98 109,91	7,07	10,55 -0,62	11,17	241,19	30/09/2009
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	38,08 65,23	-29,15	-8,27 34,36	-42,83	-	-	13,06 34,13	-21,07	148,21	30/09/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	68,48 77,39	-8,91	19,84 25,39	-5,75	-	-	10,87 13,57	-2,70	188,78	30/09/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	44,41	-	12,31	-	-	-	3,23	-	104,25	30/09/2009
<b>Thématique</b>										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	28,71 22,24	4,47	-11,40 -5,30	-6,10	-	-	-20,70 -19,82	-0,88	62,77	30/09/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	27,33 21,39	5,94	4,89 -5,82	10,71	-	-	-5,18 -12,65	7,47	86,06	30/09/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	37,26 44,30	-7,04	-0,92 2,82	-3,74	21,32 22,25	-0,93	7,03 5,78	1,25	208,23	30/09/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	13,56	-	-3,39	-	2,76	-	6,47	-	323,29	30/09/2009
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	28,04 19,96	8,08	-0,15 -6,37	6,22	-	-	-15,08 -17,67	2,49	72,01	30/09/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	18,53	-	1,05	-	-	-	-11,45	-	80,74	30/09/2009
Goldsphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	25,42 20,15	5,27	28,86 24,52	4,34	-	-	28,86 24,52	4,34	128,86	30/09/2009
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>	24,29 22,10	2,19	-	-	-	-	-	-	124,29	30/09/2009
<b>Convertibles</b>										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Evane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	21,73 19,07	2,66	19,22 14,39	4,83	24,34 23,28	1,06	7,10 6,37	0,73	450,85	30/09/2009
<b>Allocation d'actifs</b>										
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	112,70	30/09/2009
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	112,46	30/09/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	35,31 34,03	1,28	6,22 1,96	4,28	-	-	6,22 1,96	4,28	108,22	30/09/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	3,86 2,78	0,88	2,08 3,80	-1,72	22,40 21,49	0,91	2,85 4,03	-1,38	177,14	30/09/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible**</i>	21,39 22,53	-1,14	0,27 -5,33	5,80	11,41 -0,97	12,38	3,15 -0,30	3,45	215,08	30/09/2009
<b>Opportunités</b>										
Faubourg Europe (I) (31/12/2008)	0,89	-	-	-	-	-	-	-	8 553,11	25/09/2009

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 02 octobre à 17h00.

*Saint-Honoré ChinAgora et Faubourg Europe sont des OPCVM à règles d'investissement allégées sans effet de levier. Ils ne sont pas soumis aux mêmes règles que les OPCVM "tous souscripteurs" et peuvent donc être plus risqués. Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » du prospectus simplifié peuvent souscrire des parts de ces OPCVM. La souscription ou l'acquisition des parts de cet OPCVM, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 413-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Lors de la première souscription dans un de ces OPCVM, l'investisseur doit déclarer par écrit qu'il en a été dûment averti*

*Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment du Groupe LCF Rothschild et de ses filiales sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie du Groupe LCF Rothschild ou de ses filiales. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment du groupe LCF Rothschild et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. Edmond de Rothschild Asset Management est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le n°332 652 536 R.C.S. Paris*

*Principaux risques des OPCVM : risque actions, risque taux, risque crédit, risque lié aux pays émergents, risque de gestion discrétionnaire, risque de change, risque de perte en capital, risque lié à l'inflation, risque lié à l'utilisation de produits dérivés, risque de concentration. La souscription ou l'acquisition des parts ou actions de ces OPCVM, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 413-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Lors de la première souscription dans un de ces OPCVM, l'investisseur doit déclarer par écrit qu'il en a été dûment averti. Les OPCVM précités sont exclusivement destinés à être commercialisés auprès de personnes résidentes en France. Ce document ne saurait être assimilé à offre d'achat ou de vente ou une activité de promotion pour des parts des fonds précités dans une juridiction autre que la France. Aucun des produits et/ou services ne peut être proposé à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait ou concernerait le produit ou le service l'interdit. A titre d'exemple, les produits et services ne sont pas disponibles à la vente aux Etats-Unis ni dans aucun de leurs territoires ou possessions. Ils ne sont pas non plus commercialisés auprès des personnes morales ou physiques américaines ni auprès de citoyens américains ou citoyens du Royaume-Uni. Le groupe LCF Rothschild et ses filiales conseillent donc à toute personne intéressée de s'assurer préalablement qu'elle est juridiquement autorisée à souscrire des produits et/ou des services précités.*