



PARIS, 20 MARS 2009

Sur les marchés cette semaine

Après la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon et la Banque Nationale Suisse, la Réserve fédérale a rejoint le groupe des banques centrales engagées dans une stimulation monétaire quantitative. Bien que la décision annoncée mercredi par le FOMC (Federal Open Market Committee) d'acheter 300 Mds \$ d'obligations d'Etat (sur six mois) soit, en l'état, assez symbolique, elle a provoqué un fort mouvement sur l'emprunt à 10 ans. Par ailleurs, les autorités monétaires américaines confirment leur volonté de soutenir le marché des obligations hypothécaires (avec une enveloppe de 1,25 trillion \$) et des achats directs d'obligations des agences fédérales (enveloppe portée à 200 Mds \$).

Ces mesures s'inscrivent dans une série d'initiatives destinées à créer les conditions d'une renaissance du marché de la titrisation. Celles-ci ont déjà permis de ramener, dans un premier temps, le taux du crédit hypothécaire à 30 ans à un niveau inférieur à 5% (4,89%) dans un premier temps et celui de 4,5% pourrait être facilement atteint, voire franchi, dans les mois qui viennent.

Enfin, le communiqué du FOMC évoque, mais sans détails concrets, l'élargissement de la gamme des actifs éligibles au TALF (Term Asset-Backed Securities Loan Facility) à des actifs de moindre qualité. Une telle évolution pourrait s'inscrire dans le dispositif de defeasance des actifs douteux des banques que le Trésor doit annoncer prochainement.

EUROPE

Les marchés européens ont poursuivi leur rebond cette semaine, principalement grâce à l'assurance et aux banques : la baisse trop rapide de ces dernières semaines conjuguée à des annonces positives en provenance des banques américaines et européennes sur l'activité des deux premiers mois de l'année ont largement profité au secteur financier. Cependant, s'il n'est pas plus sombre qu'attendu, l'horizon n'est pas pour autant éclairci. Ainsi, en Espagne, le taux d'emprunts à problèmes a été multiplié par quatre sur le mois de janvier. BBVA a annoncé qu'il n'avait pas besoin de lever de capitaux, contrairement aux banques italiennes Unicredit et Intesa qui devraient faire appel à des injections de l'Etat italien.

Du côté des sociétés industrielles, on notera les avertissements sur les profits de Lindt qui craint un ralentissement de sa croissance en 2009 ainsi que des aciéristes Rautaruukki et Thyssenkrupp qui notent la baisse des stocks chez leurs clients et la faiblesse de la demande au premier trimestre, aboutissant ainsi à des pertes en début d'année. Enfin, dans le secteur pétrolier, ENI confirme le versement de son dividende, contrairement aux rumeurs de suppression de celui-ci. Royal Dutch Shell revoit la croissance de sa production à la baisse et annonce un faible taux de remplacement de ses réserves.

FRANCE

Cette semaine, l'indice parisien a flirté avec le seuil des 2 800 points. Les propos du président de la Fed, Ben Bernanke, sur un possible début de reprise de l'économie américaine dès 2010 ainsi que les interventions de la Fed pour relancer le marché du crédit semblent avoir contribué à rassurer le marché.

Les valeurs financières continuent de se redresser, portées notamment par les annonces de la banque britannique Barclays qui fait état d'un bon début d'année, faisant ainsi écho aux banques américaines Citigroup, Bank of America et JP Morgan. En outre, certaines banques françaises ont indirectement bénéficié du renflouement de l'assureur AIG par l'Etat fédéral américain (Société Générale a ainsi reçu 12 Mds €). L'assureur AXA a aussi connu un beau parcours. Le titre a été notamment soutenu par l'annonce de résultats supérieurs aux attentes de l'assureur britannique Prudential ; les craintes d'augmentation de capital qui pèsent sur la valeur semblent peu à peu se dissiper.

Les publications de résultats se poursuivent. Iliad, la maison-mère du fournisseur d'accès à internet Free, confirme son double statut de valeur défensive (résultats solides, forte génération de cash-flow) et de valeur de croissance (5 millions d'abonnés visés à horizon 2011, ambitions dans la téléphonie mobile). Parmi les valeurs défensives, le groupe pharmaceutique Sanofi-aventis se félicite de la décision de la FDA aux Etats-Unis qui recommande son produit « Multaq » destiné au traitement de l'arythmie cardiaque. Le cours de Sanofi-aventis n'a cependant pas bénéficié de cette bonne nouvelle, sans doute pénalisé par l'orientation à la baisse du dollar.

Au sein des valeurs cycliques, ArcelorMittal continue d'afficher une forte volatilité. Le titre a été pénalisé par des rumeurs d'augmentation de capital et par des craintes relatives à des hausses de production d'acier de la part de certains acteurs chinois entre novembre et février, dans l'espoir d'un rebond de la demande. Selon certains analystes, le déstockage aux Etats-Unis devrait néanmoins bientôt toucher à sa fin, ce qui irait de pair avec un rebond de la demande et des prix.

A noter enfin que les dégradations de notation continuent. Standard & Poor's a ainsi abaissé la perspective du groupe d'affichage et de mobilier urbain JCDecaux de stable à négative, tout en confirmant ses notes. L'agence estime que JCDecaux devrait faire face à une forte baisse de ses recettes publicitaires, de sa profitabilité et de la génération de cash-flow cette année en raison d'un marché publicitaire déprimé. Moody's a abaissé d'un cran la note de la dette à long terme du distributeur alimentaire Carrefour. En revanche, S&P a relevé la note long terme du réassureur Scor et de ses principales filiales de A- à A en raison de l'évolution favorable des résultats de souscription non-vie du groupe et de sa résistance à des chocs financiers.

ETATS-UNIS

L'annonce par la Fed de la mise en place d'une politique de *quantitative easing* a été un facteur essentiel de soutien aux marchés, le S&P500 affichant une progression de 4,4% en dollar au cours de la semaine. Certains indicateurs économiques avancés (mises en chantier notamment) ont connu un début d'inflexion cette semaine même s'ils restent négatifs.

La Réserve fédérale a annoncé un programme de rachat de bons du Trésor et d'obligations hypothécaires au cours des six prochains mois : ces mesures vont donner une bouffée d'oxygène au marché du logement (avec la baisse des taux de *mortgage – crédit hypothécaire*) et à l'économie en général. Sur la seule journée de mercredi, le rendement du 10 ans US s'est détendu de 50 pb (de 3,00% à 2,50%, du jamais vu depuis 1962). En théorie, ceci devrait permettre aux foyers américains de refinancer leurs *mortgages* à 30 ans sur des niveaux de 4,50%, soit 200 pb de moins qu'il y a 1 an.

On attend désormais l'annonce du plan bancaire de Timothy Geithner sur la liquidation des actifs toxiques ainsi que la réforme des normes comptables du *Financial Accounting Standard Board*. En encourageant les banques à adopter une méthodologie du *mark-to-model* (level 3) plutôt que *mark-to-market* (level 2), ce projet devrait réduire la volatilité des résultats des banques.

ASIE

Belle semaine de hausse sur les marchés asiatiques. Ainsi, la Corée, qui affiche une progression de plus de 3% (en dollar), est entraînée par le rebond de sa devise (+5% contre dollar). L'ensemble des valeurs domestiques a affiché une hausse. Nous restons prudents quant aux banques coréennes : celles-ci ont pu renégocier une large part de leur dette en dollar (ce qui est une bonne nouvelle) mais la dégradation de la qualité du crédit (PME notamment) laisse augurer une détérioration des profits sur 2009, le cycle de provisionnement ne faisant que commencer. En revanche, l'assurance-vie, la distribution et les télécommunications coréennes confirment leur bonne résistance lors de ce cycle baissier.

Après avoir enregistré une baisse de 10,3% en février, l'Inde poursuit son rebond, la prime de valorisation de ce marché par rapport au reste de l'Asie étant à son plus bas depuis 2003 (elle se situe à +12% pour le ratio prix du marché/bénéfices pour 2009 contre +78% en janvier 2008). Le rapport risque/récompense sur ce marché toujours prometteur est donc beaucoup plus favorable. En revanche, les sociétés qui vont davantage profiter de la croissance du pays sur les 5 prochaines années ne sont pas tout à fait les mêmes que lors du cycle haussier précédent. Le secteur des télécommunications connaît, par exemple, une intensification très nette de la compétition entre opérateurs. La croissance des revenus reste bonne mais les marges vont se dégrader. A l'inverse, les services d'information technologique indiens vont continuer de consolider des parts du marché mondial.

La visibilité sur le secteur technologique taïwanais continue de s'améliorer, notamment sur le segment des puces logiques. TSMC confirme l'augmentation substantielle de son carnet de commandes jusqu'à juin. Les taux d'utilisation des chaînes de production affichent un rebond après avoir atteint leurs plus bas au 1^{er} trimestre 2009. L'impact sur les profits va être significatif et les révisions à la hausse pour l'année vont avoir lieu. Le secteur technologique avait, en effet, connu les plus fortes révisions de croissance 2009 à la baisse et les plus rapides dès le 3^e trimestre 2008.

CHINE

Suite aux inquiétudes exprimées par le Premier Ministre chinois Wen Jiabao quant à la sûreté des 1,2 trillions \$ US que la Chine possède en bons du trésor américain, la Fed a annoncé l'achat de l'équivalent de 300 Mds \$ US sur les 6 prochains mois (maturité de 2 à 20 ans).

S'il est possible que les autorités chinoises considèrent des alternatives au dollar US afin de diversifier leurs réserves de change, tant en termes de devises que de types d'instruments financiers, il est peu probable que la Chine vende massivement les dollars qu'elle possède. En effet, cela ne ferait qu'exacerber la situation.

Le gouvernement chinois a annoncé les détails de son programme relatif à l'octroi de subventions pour l'achat de véhicules. Du 1^{er} mars au 31 décembre 2009, les ménages ruraux auront droit à une subvention pour l'achat d'un véhicule par ménage (camions légers, mini-vans ou motos). Avec une subvention de 500 RMB par véhicule et un budget total de 5 Mds RMB, ce programme devrait permettre de franchir le cap du million de véhicules vendus. Cependant, nous reconnaissons que l'impact direct sur les résultats des sociétés devrait être modeste. Les actions A et les actions H ont augmenté de 6,6% et de 4,6% respectivement tandis que les « red chips » ont affiché un repli de 0,4% cette semaine.

INDE

La progression du marché indien (+2,4% cette semaine en roupie) s'explique par une série de bons chiffres qui démontrent la bonne résistance de la consommation. Le marché des voitures de tourisme a enregistré une croissance annualisée de 15% et celui des 2 roues de 16%. Les volumes de ciment ont cru de 10% environ au mois de février. Même si ces bons chiffres doivent être accueillis avec une certaine prudence et demandent à être confirmés (en particulier les chiffres du ciment qui pourraient être artificiellement élevés en cette période électorale), ils pourraient être la résultante du relâchement monétaire. Les promoteurs immobiliers, après avoir baissé leurs prix de 20, voire 30%, recommencent à vendre leurs projets résidentiels dans des volumes encore modestes.

L'inflation est à son plus bas niveau depuis deux décennies (0,4%), ce qui s'explique principalement par un effet de base favorable et par la baisse spectaculaire du prix des matières premières. Les élections risquent de créer de la volatilité à court terme. Cependant, si ces chiffres rassurants venaient à se confirmer, nous recommanderions de reconsidérer le marché indien comme une bonne opportunité d'investissement.

BRESIL

En raison de nouvelles positives en provenance de l'étranger, le marché a affiché une progression de 5,4% en \$, prolongeant ainsi le rallye de la semaine dernière. Les injections monétaires massives de plusieurs pays (le *quantitative easing*) devraient impacter négativement la valeur des monnaies, ce qui aura un effet positif sur les cours des matières premières et de leurs producteurs, notamment le Brésil (40% de la capitalisation du marché brésilien est liée aux « commodities »). La nouvelle majeure de la semaine au Brésil concerne la décision du gouvernement de garder son objectif de 3,8% en 2009 pour l'excédent fiscal primaire (c'est-à-dire avant le paiement des intérêts). Les secteurs qui ont surperformé sont ceux qui ont bénéficié d'une baisse des taux d'intérêt (constructeurs de maisons, consommation discrétionnaire et banques). Nous restons plutôt prudents quant à la performance absolue potentielle du marché à court terme, compte tenu du manque de visibilité sur l'ampleur du ralentissement sur le marché domestique ainsi que sur le timing vis-à-vis d'un redémarrage chinois. Après avoir affiché une surperformance de 12% par rapport aux marchés émergents en 2009, il se peut que le marché réalise des profits à court terme.

JAPON

Une belle semaine pour le marché japonais. L'appréciation relative du yen par rapport au dollar augmente davantage la surperformance déjà affichée en yen (Topix +10,2% sur la semaine vs. MSCI World à +6,2% en \$). Les valeurs financières et immobilières ont mené le rallye, portées par les annonces liées à la capacité d'injection de liquidités de la banque centrale japonaise. Le montant total injecté pourrait atteindre jusqu'à 1 trillion de yens en prêts subordonnés aux banques, auxquels s'ajoute un rachat de près de 1,8 trillion de yens d'obligations d'Etat (JGB). Ce sentiment positif a été renforcé par le mouvement simultané de la Fed aux Etats-Unis, promettant un rachat de 300 Mds \$ de bons du trésor sur 6 mois en plus des 750 Mds \$ de rachat de MBS (Mortgage Backed Securities). Le secteur électronique et de la robotique a, par ailleurs, bénéficié du sentiment positif d'une reprise de la consommation à terme et a été salué par le marché (exemple de Fanuc qui affiche par ailleurs un bilan solide).

MATIERES PREMIERES

L'annonce par la FED d'une augmentation de 40% de la taille de son bilan a été l'élément marquant de la semaine a influé positivement sur les actifs qui ont une corrélation négative au dollar et positive à l'inflation, à savoir les matières premières en général et l'or en particulier. L'once d'or, qui cherchait un plancher avoisinant les 890 \$, a ainsi fait un bond de 30 \$ après cette annonce, pour ensuite poursuivre sa hausse vers les 960 \$. Les monnaies devraient rester sous pression, apportant davantage de support pour le métal jaune.

De même, le baril de pétrole est repassé au dessus des 50\$/baril pour la première fois depuis début décembre. Pourtant, l'absence d'annonce de coupes supplémentaires de la part de l'OPEP lors de leur dernière réunion était fondamentalement négative, les pays membres préférant ne pas ajouter de pression supplémentaire sur l'économie mondiale une semaine avant le G20 et se focaliser sur un respect total des quotas (actuellement respectés à 80%, seule l'Arabie Saoudite produit moins que son quota). Néanmoins, après une hausse rapide, une correction est à attendre du côté des matières premières hors métaux précieux.

Du côté des valeurs, AngloAmerican a finalisé sa sortie programmée du capital d'AngloGold dont il détenait encore 40% il y a deux ans. La dernière tranche, 11,3%, a été achetée par le groupe Paulson. Ce mouvement est très positif pour AngloGold car il enlèvera la pression vendeuse sur le titre au moment où les efforts de restructurations du groupe vont se faire sentir sur les résultats.

CONVERTIBLES

Les marchés d'actions ont continué leur hausse cette troisième semaine de mars tandis que les marchés de crédit n'ont pas vraiment réagi et restent sur des niveaux très larges. De leur côté, les marchés de taux et de change ont montré une volatilité impressionnante, le bund, le franc suisse et le dollar ayant fortement évolué (en %). Le marché des convertibles – mesuré par l'Exane ECI – est en hausse de 0,5% sur la semaine et redevient donc positif sur l'année. Le mouvement sur les convertibles se fait surtout sur la partie mal notée de l'univers et ne respecte donc pas la direction des marchés de crédit. La partie *investment grade* de l'univers est plutôt stable sur la semaine. Le fonds est en hausse d'environ 1,5% sur l'année. Nous n'avons pas vu de nouvelles émissions de convertibles en Europe mais sur le marché américain, la société Alcoa a émis 575 M \$ de convertibles et nous avons aussi vu une émission de SK Télécom en Asie. Ceci nous amène à être positifs sur des émissions nouvelles à venir sur le marché européen.

ALLOCATION D'ACTIFS

Marquée par la décision de la Réserve fédérale d'acheter des obligations et le fort recul des rendements à long terme aux Etats-Unis, la semaine prolonge une première période de reprise des marchés (676 pour le point bas du Standard&Poor's le 9 mars et une clôture de 784 le 19, soit +15,9%). L'indice Euro Stoxx 50 a connu une reprise plus modeste (1809 le 9 mars et 2039 le 19, soit +12,7%). L'indice Topix n'a repris que 9,1% par rapport à son plus bas. Le redressement des valeurs financières a continué à dominer le mouvement d'ensemble.

Sur la semaine (du 12 au 19 mars), les grands indices ont enregistré les évolutions suivantes, exprimées en monnaie locale :

S&P 500	+ 3,9%
Euro Stoxx 50	+ 4,4%
TOPIX :	+ 9,1%
MSCI Emerging markets	+ 1,7%

Sur les marchés émergents, la reprise est faible depuis le plus bas (557 le 19 mars contre 475) mais l'indice affiche une bien meilleure résistance que les grands indices sur l'année (niveau de 567 le 31 décembre 2008).

Après le décrochage des rendements à long terme en Grande-Bretagne il y a deux semaines, c'est au tour des taux obligataires américains de baisser fortement cette semaine. Après avoir touché 3% au cours du mois, les rendements 10 ans ont perdu pratiquement 50 points de base lors de la séance de mercredi. En Europe, l'emprunt Bund 10 ans a bénéficié d'un mouvement de baisse de moindre ampleur (environ 20 points de base après une courte période de tension) qui le laisse en ligne avec son niveau antérieur (3%).

L'évolution de l'euro/dollar a constitué l'autre mouvement spectaculaire de la semaine avec un cours, ce matin, proche de 1,37, en baisse de 7 centimes par rapport à la fin de la semaine dernière.

Dans cet environnement, nous avons, sur la partie actions, profité de ce mouvement de hausse pour augmenter les couvertures sur les indices. Il nous semble que la hausse a été rapide et qu'elle pourrait s'essouffler quelque peu. De même, tout en restant neutre sur le dollar, nous avons commencé à prendre quelques profits sur les couvertures de change (dollar et yen). Sur le marché des taux, nous étions positionnés sur l'aplatissement de la courbe des taux, attendant l'impact des politiques monétaires et du renforcement des moyens non-conventionnels sur l'ensemble de la courbe. La baisse des rendements obligataires a donc pleinement joué son rôle dans la performance des fonds. Il nous semble que ce mouvement pourrait se poursuivre, particulièrement en Europe, et nous conservons cette stratégie. Nous avons toutefois réduit la sensibilité des portefeuilles en diminuant nos expositions aussi bien sur la partie longue de la courbe que sur la partie courte.

Performances nettes en % arrêtées au 19/03/2009

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>	-9,86 -13,28	3,42	-24,97 -39,14	14,17	7,36 -21,90	29,26	8,61 -1,99	10,60	19/03/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-9,91 -13,58	3,07	-23,29 -42,27	18,98	1,95 -28,09	30,04	1,09 -5,98	7,07	19/03/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	-10,92 -12,12	1,20	-29,41 -31,20	1,79	-33,95 -38,51	2,58	-5,78 -10,64	4,86	19/03/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-3,97 -2,70	-1,27	-35,34 -37,00	1,86	-4,85 -8,89	4,04	2,02 -2,74	4,76	19/03/2009
Opportunités									
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	-10,92 -13,70	2,78	-29,11 -39,05	9,94	-6,49 -23,14	16,85	9,73 -	-	19/03/2009
Saint-Honoré Asie Opportunités (A) (10/05/1993) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-3,18 -2,70	-0,48	-39,64 -37,00	-2,64	-6,20 -8,89	2,69	-0,53 -0,53	0,00	19/03/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	4,39 -1,33	5,72	-23,68 -25,66	1,98	36,63 44,16	-7,53	7,54 -3,63	11,17	19/03/2009
Saint-Honoré Emerging Opportunités (A) (15/03/2006) <i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	2,78 1,70	1,08	-41,68 -38,52	-3,16	-	-	-14,76 -13,54	-1,22	18/03/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	-8,21	-	-	-	-	-	-	-	19/03/2009
Thématique									
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-10,82 -13,35	2,53	-43,81 -42,22	-1,59	-	-	-42,55 -41,40	-1,15	19/03/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-10,95 -13,58	2,83	-31,42 -42,27	10,85	-	-	-19,90 -27,05	7,15	19/03/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	-7,57	-	-16,96	-	-17,24	-	5,71	-	19/03/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	-7,49	-	-30,47	-	-	-	-31,41	-	19/03/2009
Allocation d'actifs									
LCF Avisé (27/02/1997) <i>80% TEC 5 Capitalisé (EUR) + 15% MSCI World (Local) + 5% MSCI Europe (EUR)</i>	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.								18/03/2009
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.								18/03/2009
LCF Dynamique (20/02/1997) <i>80% MSCI World (Local) + 20% TEC 5 Capitalisé (EUR) + 20% MSCI Europe (EUR)</i>	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.								18/03/2009
LCF CROISSANCE GLOBALE (30/09/2008) <i>50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-4,27 -3,72	-0,55	-	-	-	-	-	-	18/03/2009
Equilibre Discovery (01/09/1998) <i>50% L.B Euro Agg. Treasury 3-5 ans TR (EUR) + 45% MSCI Europe ex. Suisse (EUR) + 5% CAC Small 90 (EUR)</i>	-4,56 -5,61	1,05	-12,13 -21,41	9,28	8,09 -5,63	13,92	4,38 0,98	3,40	18/03/2009
Multigestion									
Multi Alternatif Equilibre Euro (C) (23/11/2001) <i>2% par an capitalisé + Eonia Cap. (EUR)</i>	1,05 0,57	0,48	-21,98 5,67	-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) <i>Eonia Capitalisé (EUR)</i>	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 20 mars 2009 à 18h45.

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.