



PARIS, 3 JUILLET 2009

## Sur les marchés cette semaine

Progressivement, les données de l'économie réelle viennent confirmer le redressement des indicateurs avancés amorcé dès le premier trimestre. Les différentes mesures prises par les gouvernements encouragent les consommateurs à reprendre leurs dépenses. Ainsi, les ventes d'automobiles ont bénéficié en Europe et au Japon des programmes de stimulation du recyclage des véhicules anciens. Les Etats-Unis mettront en application ce type de mesure à partir de ce mois, un facteur qui explique les ventes relativement décevantes de juin (encore inférieures à un rythme annuel de 10 millions d'unités). Ces chiffres ne doivent pas faire oublier les progrès accomplis en matière de réduction de stocks, en particulier chez les constructeurs américains.

Dans le domaine de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis, les chiffres ne traduisent pas encore un redressement du marché mais un infléchissement du rythme de baisse est perceptible dans les résultats de la dernière enquête Case/Shiller. Pour le mois d'avril, le recul mensuel est de 0,9% alors qu'il était de 2,2% en mars pour les 20 premières zones urbaines. Par ailleurs, prix médian et prix moyen des transactions concernant les maisons déjà existantes progressent légèrement depuis le premier trimestre. Les stocks de maisons existantes (en partie alimentés par les saisies qui continuent à croître) constituent le principal obstacle à la stabilisation du marché mais l'intérêt des acheteurs ne se dément pas et la résorption des stocks devrait se poursuivre.

### EUROPE

Cette semaine, les marchés européens ont, malgré des mouvements assez erratiques d'une séance à l'autre, poursuivi leur consolidation dans des volumes de transactions toujours faibles. Les indicateurs avancés ont continué d'être bien orientés comme en témoignent les chiffres définitifs des indices PMI manufacturiers en zone euro qui sont sortis, en juin, légèrement au-dessus des dernières prévisions, à 42,6 (42,4 prévu) contre 40,7 en mai, soit un plus haut depuis novembre 2008. De même, le sentiment économique en zone euro s'est amélioré de façon plus importante que prévue selon l'enquête menée par la Commission européenne. Il a atteint 73,3 en juin contre 71 initialement prévu (70,2 en mai). C'est le troisième mois consécutif de hausse et l'indicateur du climat des affaires progresse également plus qu'anticipé. Au Royaume-Uni, l'indice ISM manufacturier atteint 47 en juin (contre 45,4 en mai). Ce niveau est un plus haut depuis 13 mois.

Mais selon la dernière estimation du Bureau des statistiques nationales, le PIB du Royaume-Uni a connu au 1<sup>e</sup> trimestre 2009 sa pire contraction depuis 1958. En comparaison avec le dernier trimestre 2008, celui-ci a baissé de 2,4%. Le secteur de la construction a été particulièrement touché, son activité ayant chuté trois fois plus que dans l'estimation précédente. Le chômage continue de croître et les emprunts hypothécaires sont à leur plus bas depuis la création de la statistique en 1993. De même, en Allemagne, le chômage a atteint, en juin, un plus haut depuis 2007.

Du côté des sociétés, les messages se sont révélés plutôt rassurants dans l'attente des publications de résultats. Ainsi, Marks & Spencer a publié, au titre du 1<sup>e</sup> trimestre, un chiffre d'affaires très encourageant avec un recul des ventes à périmètre constant mais dans des proportions plus faibles qu'attendues. Deutsche Telekom a, quant à lui, annoncé que ses objectifs 2009 étaient toujours d'actualité et ThyssenKrupp a commencé à augmenter ses prix alors que la demande reprend. Toutefois, l'annonce par SKF de nouvelles restructurations ou encore le fait que le CFO de BASF ait indiqué que ses clients avaient des problèmes de financement et que les effets de la crise devraient se faire sentir encore longtemps sont venus apporter quelques bémols à un scénario rose.

Par ailleurs, UBS continue de subir les foudres de l'administration américaine qui souhaite que la banque révèle les noms de chaque citoyen américain ayant détenu, pour des raisons fiscales, un compte en Suisse. Selon la presse suisse, environ 10 000 clients d'UBS se seraient déjà spontanément déclarés sur les 52 000 visés par la plainte du Fisc américain. Les américains ont jusqu'au 30 juin pour déclarer leurs comptes étrangers de plus de 10 000 \$. Cela devrait faciliter la conclusion d'un accord. UBS pourrait cependant devoir payer une amende : le chiffre de 3,0 Mds \$ est évoqué.

Enfin, les opérations de M&A redeviennent d'actualité : Johnson & Johnson acquiert l'essentiel des actifs et des droits liés au programme d'Alzheimer d'Elan ainsi que l'ensemble des licences. En échange, Johnson & Johnson prendra 18,4% de participation dans la société irlandaise moyennant 1 Md \$.

Vodafone pourrait, quant à lui, faire une offre de rachat entre 4,1 et 4,6 Mds \$ sur les activités de T Mobile en Grande Bretagne, Telefonica ayant également manifesté un intérêt.

## FRANCE

Dans la continuité des semaines précédentes, le marché français semble se chercher une tendance comme l'attestent la difficulté à franchir le seuil des 3200 points ainsi que les volumes traités qui sont toujours aussi faibles.

Au sein des valeurs défensives, Sanofi-Aventis s'est attelé à clarifier et défendre le Lantus (son médicament antidiabétique accusé de présenter un risque cancérigène), soutenu par l'Agence Européenne des médicaments qui invite les patients à poursuivre leur traitement normal. De plus, la FDA (Food and Drug Administration) a autorisé la commercialisation aux Etats-Unis du Multaq, son produit contre les troubles du rythme cardiaque, lui permettant ainsi de faire face aux différentes pertes de brevets attendues. Carrefour a, quant à lui, détaillé son programme d'économies de coûts estimé à 3,1 Mds € à horizon 2012 (reposant sur une baisse des coûts opérationnels ainsi que sur une amélioration des conditions d'achat) et a annoncé 1,4 Md € de réduction du besoin en fonds de roulement liée à la baisse des stocks. Il a également indiqué que les résultats pour 2009 seraient significativement inférieurs au consensus. Enfin, un intérêt de Vivendi pour les activités télécoms africaines du groupe Zain a de nouveau été annoncé au cours de la semaine. Si l'appétit de l'opérateur français pour ce marché à fort potentiel de croissance est certain, les questions existent, en revanche, autour du montant et du mode de financement.

Par ailleurs, Areva a annoncé, suite à la tenue de son conseil de surveillance, les grandes lignes de son plan de financement reposant sur une augmentation de capital de l'ordre de 15%, la mise en vente de la division « Transport & Distribution », une nouvelle politique de dividende consistant en un taux de distribution ramené à 25% et enfin la cession des participations dans STMicroelectronics et Eramet. Alstom, le repreneur naturel d'Areva T&D, serait, pour sa part, sur le point de remporter un contrat avec la SNCF d'un montant de 1,5 Md € pour la commande de 100 trains régionaux (la commande de la SNCF pourrait atteindre un volume de 1000 trains soit 15 Mds €). Enfin, Sodexo a annoncé des chiffres rassurants, notamment grâce à la performance au Royaume-Uni (gain de nouveaux contrats).

## ETATS-UNIS

Les marchés actions ont connu une nouvelle semaine de consolidation caractérisée par des volumes de plus en plus anémiques. Enchaînant une deuxième semaine consécutive de baisse, l'indice élargi S&P500 a perdu 2,4%. La forte dégradation du marché de l'emploi aux Etats-Unis est à l'origine de ce tassement : 467 000 emplois ont été supprimés en juin (contre 365 000 à 380 000 anticipés), ce qui ne confirme pas l'embellie du mois de mai. Mince consolation, le taux de chômage a progressé moins vivement qu'anticipé : il s'est établi à 9,5% (en hausse de 0,1 point) alors que les spécialistes prévoient un taux de 9,6%.

La seule véritable bonne surprise est venue des commandes à l'industrie qui ont enregistré une progression de 1,2% en mai après une hausse de 0,5% en avril.

Sur le marché pétrolier, le cours du « light sweet crude oil » livraison août s'inscrit en baisse de 3,1% (à 67,1 dollars/baril) dans un contexte jugé globalement déprimant.

## ASIE

Des marchés stables sur la semaine, l'Asie du Nord (Corée, Taïwan, marchés chinois de Hong Kong, Shenzhen et Shanghai) offrant les meilleures performances. La Corée a publié des chiffres d'exportations plutôt rassurants. En juin, le surplus commercial a atteint un niveau historique et la croissance du PIB coréen devrait s'établir à -1% contre -5% attendu par le consensus au début de l'année. Ce pays continue donc de bénéficier de la dévaluation de sa devise contre le yen et le dollar. Du côté de la demande domestique, les ventes en magasins ont progressé, en juin, de 4 à 6% depuis le début de l'année. Enfin, au sein du secteur bancaire, l'entité d'Etat Kamco a annoncé qu'elle allait racheter des dettes douteuses aux banques (principalement immobilières) pour un montant allant de 700 M à 4 Mds \$. Ce plan devrait démarrer dès juillet et devrait permettre aux banques de ne pas avoir à passer trop de provisions. Les profits devraient surprendre à la hausse sur le secteur.

En juin, l'Indice de Production Industrielle en Chine a atteint 53,2 points (au-dessus du seuil des 50 points, nous sommes dans une phase d'expansion de capacité) avec, notamment, le carnet de nouveaux ordres export en hausse de 1,3 point (à 51,4), signe d'une amélioration de la demande globale. L'Indonésie vient de baisser son taux d'intérêt directeur de 25 pb supplémentaires, l'inflation reste sous contrôle et les politiques monétaires favorables dans l'ensemble de la région devraient se maintenir. Un scénario où le pétrole oscille entre 55 et 75 \$ est largement favorable à nos pays.

## INDE

Contre toute attente, le gouvernement a augmenté les prix à la pompe de 6 à 9% sans attendre le vote du budget lundi prochain. Cette mesure peu populaire démontre la détermination du gouvernement à réduire les déficits fiscaux. Lundi, lors du vote du budget, d'autres mesures comme les privatisations devraient être annoncées afin de combler le déficit, ce qui validerait le bien-fondé de la progression du marché indien post-élections.

La semaine a également été marquée par d'importantes levées de fonds pour environ 1,5 Md \$ à travers de nombreux placements privés. Le marché en attend une supplémentaire pour environ 4 Mds \$ dans les deux prochains mois.

Le vote du budget sera une étape importante pour la consolidation du marché tout comme les publications des résultats trimestriels qui vont débiter dans deux semaines.

## BRESIL

Le marché termine la semaine inchangé sans qu'aucune tendance claire puisse se dessiner. Les secteurs des services publics et des constructions de maisons ont affiché de bonnes performances. A noter que le marché a bien accueilli les nouvelles émissions d'actions sur le marché primaire, ce qui indique que l'appétit pour le risque est bon. Sur le front international, il convient de souligner la progression de l'indice PMI manufacturier chinois, ce qui confirme le rebond de cette économie. De même, les chiffres relatifs à la confiance des consommateurs et aux salaires aux Etats-Unis sont moins mauvais qu'anticipés. Au Brésil, l'indice du climat des affaires progressé de 4,8% en juin et les ventes de voitures de 15 % sur une année glissante. Nous restons positifs sur le marché brésilien.

## JAPON

Une semaine relativement calme au Japon (-0,7% pour le Topix), la reprise de l'activité se poursuivant graduellement, comme anticipée. Cependant, quelques secteurs se démarquent ; ainsi, le caoutchouc continue son *re-rating* pour la 2<sup>nde</sup> semaine consécutive suite à la *guidance* positive de Bridgestone. Les instruments de précision et le secteur optique bénéficient également de ce sentiment de reprise de la consommation industrielle. Les secteurs du transport et de l'énergie ont été affectés par le sentiment hésitant qui a fait place suite à la publication des chiffres du chômage aux Etats-Unis qui sont, en juin, moins bons qu'attendus. Dans ce contexte de reprise graduelle de l'économie mondiale, certaines sociétés se démarquent plus particulièrement par leur capacité à se développer dans les marchés à forte croissance. C'est le cas de Unicharm, fabricant de produits sanitaires pour nourrissons sur les marchés étrangers en forte croissance démographique (n°1 en Indonésie et en Thaïlande et n°3 en Chine) et de produits pour personnes âgées sur le marché domestique.

## MATIERES PREMIERES

Semaine de correction pour les matières premières et notamment le pétrole (-5%). Les très mauvais chiffres de l'emploi aux Etats-Unis et en Europe ont pesé sur les marchés actions et matières premières en raison des doutes sur une reprise économique rapide. Les statistiques hebdomadaires américaines ont fait ressortir une augmentation plus forte qu'attendue des stocks d'essence, ce qui n'est pas rassurant alors que nous sommes au milieu de la période de l'année où la consommation d'essence est la plus forte (driving season). Les chiffres de la demande (en comparaison annuelle) semblent s'améliorer mais ils cachent, en fait, une base de comparaison très favorable. En effet, les prix à la pompe étaient à plus de 4 \$/gallon l'an dernier contre 2,6 actuellement.

Le prix du pétrole réagit aussi sans doute à l'ouverture de l'Irak aux sociétés pétrolières étrangères venant (re)développer la production domestique. BP et CNPC viennent de gagner le droit de développer le champ géant de Rumaila qui produit actuellement 1 M barils/jour mais qui devrait pouvoir atteindre 1,75 M barils/jour. L'Irak pourrait rajouter potentiellement 2 à 3 M barils/jour de production d'ici quelques années mais cela dépendra de la sécurité dans le pays une fois les forces américaines hors du pays.

La Chine s'inquiète toujours de son approvisionnement à moyen terme et prévoit d'augmenter ses réserves stratégiques de 160% (à 270 M de barils) d'ici 5 ans. Allant dans le même sens, après l'offre de la société chinoise Sinopec sur Addax, une rumeur fait état, cette fois-ci, d'une éventuelle offre à venir de la part du chinois CNPC sur YPF, la filiale argentine de Repsol.

Les métaux ont également corrigé (-1,7%). La Chine a officiellement fait savoir qu'elle avait fini d'acheter de l'aluminium, du zinc et du cuivre pour ses réserves stratégiques. Cette nouvelle, en plus des mauvais indicateurs d'emplois, ont pesé sur les cours et cela, malgré un indice PMI chinois pour le mois de juin toujours aussi porteur.

L'or s'en est mieux sorti en ne perdant qu'1% cette semaine. Les traders ont encore diminué leurs positions longues sur le COMEX et les achats d'ETFs sont toujours au point mort ; ces deux éléments sont handicapants pour le cours de l'or à court terme. La requête de la Chine, qui souhaite que le thème d'une nouvelle devise mondiale de référence soit abordé lors du sommet du G8 de la semaine prochaine, a toutefois permis à l'or de ne pas corriger davantage.

## CONVERTIBLES

Les marchés d'actions européens étaient en baisse cette semaine avec des indicateurs macroéconomiques moins positifs que prévus. Ce sont surtout les chiffres sur l'emploi américain qui ont déçu ce jeudi, avec 467 000 suppressions d'emplois alors que les analystes en attendaient 363 000. Dans ce contexte, les obligations convertibles ont bien joué leur rôle de protection à la baisse puisque notre fonds garde une exposition limitée aux actions sous-jacentes. Nous avons également pu renforcer nos positions sur les émissions récentes au profil « mixte » (Air-France KLM, Peugeot) qui proposent des caractéristiques techniques très avantageuses.

Cette semaine a encore été marquée par de nouvelles émissions sur le marché des obligations convertibles. C'est en effet Maurel et Prom (exploration pétrolière) qui s'est refinancé à hauteur de 300 M € par ce moyen. Les caractéristiques de cette émission sont les suivantes : un coupon élevé de 7,125% pour une maturité de 5 ans, un delta autour de 55% et une prime de conversion de 30%.

Mercredi, ce sont Clariant (industriel chimique) et Nyrstar (entreprise de métallurgie) qui émettaient, à leur tour, une obligation convertible (coupon de 3% pour une maturité de 5 ans, un delta autour de 50% et une prime de conversion de 30%). Nous maintenons les caractéristiques principales de notre fonds avec un delta autour de 30% et un rendement actuariel de plus de 5%.

**ALLOCATION D'ACTIFS**

Le processus de consolidation de la hausse des actions, débutée en mars, s'est poursuivi au cours de la semaine, notamment hier. De la clôture du 25 juin à celle du 2 juillet, les grands indices ont affiché la performance suivante, en monnaie locale :

S&P 500	-2,6%
DJ Euro Stoxx 50	-1,4%
TOPIX	+0,5%
MSCI Marchés émergents	+1,6% (en euro)

Sur le premier semestre 2009, les performances des grands indices sont les suivantes (en monnaie locale) :

S&P 500	+1,8%
DJ Euro Stoxx 50	-1,9%
TOPIX	+8,2%
MSCI Marchés émergents	+33,3% (en euro)

Depuis leurs plus bas du 9 mars, les grands indices ont tous repris plus de 30% : 30,8% pour le TOPIX, 32,7% pour le DJ Euro Stoxx, 35,9% pour le Standard&Poor's et 41,1% pour l'indice MSCI Marchés émergents, en euro.

La semaine a confirmé l'atténuation des tensions sur les taux longs. Le rendement des obligations du Trésor américain est revenu à 3,5% (une baisse de 50 points de base par rapport à son plus haut récent). En Europe, les taux ont également baissé, sauf en Grande Bretagne. La partie courte de la courbe poursuit, elle aussi, sa détente, notamment aux Etats-Unis où le 2 ans est revenu en dessous de 1% après alors qu'il avait atteint 1,4% le 8 juin. Le Libor 3 mois en dollar a désormais franchi le niveau de 0,6% et l'Euribor 3 mois est tombé à 1,07%, des plus bas historiques pour l'un comme pour l'autre. L'écart entre le taux du Libor 3 mois et celui du Bill 3 mois du Trésor américain est proche de 0,4%, soit son plus faible niveau depuis l'été 2007.

La devise américaine est en légère baisse par rapport à l'euro avec un niveau avoisinant 1,40. Le yen se maintient proche de 96 pour un dollar. Mesuré par rapport aux devises des principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis, le dollar termine le premier semestre à un niveau très proche de celui de fin 2008 (il perd 1,4%).

Dans cet environnement, nous avons poursuivi notre renforcement sur des actions européennes et des actions japonaises. De même, nous avons profité de la baisse des taux des emprunts d'Etat pour prendre quelques bénéfices sur les obligations d'Etat et renforcer nos positions sur l'aplatissement de la courbe des taux.

## Performances nettes en % arrêtées au 01/07/2009

Libellé du fonds (Date création)	YTD		1 an		5 ans		Annualisée Depuis création		Date de VL
	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	
<b>Indice actuel</b>									
<b>Rendement</b>									
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	1,91 1,07	0,84	-13,12 -25,73	12,61	15,16 -11,33	26,49	9,83 -0,51	10,14	01/07/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	5,12 5,20	-0,08	-10,95 -20,22	15,27	11,57 -14,27	25,84	2,66 -3,91	6,57	01/07/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&amp;P 500 Composite (EUR)</i>	9,59 0,56	9,03	-13,84 -19,68	6,04	-22,08 -29,63	7,55	-3,26 -8,87	5,61	01/07/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	22,76 33,18	-10,42	-13,82 -9,50	-4,32	31,84 36,68	-5,04	5,52 1,77	3,75	01/07/2009
<b>Opportunités</b>									
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	5,42 -0,03	5,45	-14,09 -25,90	11,81	5,26 -13,43	18,69	10,28 -	-	01/07/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	15,77	-	-	-	-	-	-	-	01/07/2009
Saint-Honoré US Opportunités (A) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (USD)</i>	4,69 4,40	0,29	-	-	-	-	-	-	01/07/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	53,48 54,68	-1,20	-28,91 -25,63	-3,28	-	-	-13,97 -10,43	-3,54	01/07/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	46,06 33,89	12,17	3,52 0,35	3,17	115,51 114,51	1,00	10,60 -0,88	11,48	30/06/2009
Saint-Honoré Chinagora (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	45,13 74,00	-28,87	-9,78 13,81	-23,59	-	-	21,45 39,97	-18,52	30/06/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	47,59 55,96	-8,37	1,80 10,79	-8,99	-	-	7,96 10,85	-2,89	01/07/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	19,21	-	-9,11	-	-	-	-13,20	-	01/07/2009
<b>Thématique</b>									
Ecosphère Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	12,54 5,60	6,94	-34,23 -25,99	-8,24	-	-	-28,26 -28,50	0,24	01/07/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	10,08 5,20	4,88	-10,86 -20,22	15,36	-	-	-10,86 -18,45	7,59	01/07/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	17,51 19,12	-1,61	-30,57 -24,30	-6,27	0,48 -1,29	1,77	6,02 4,50	1,52	01/07/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	4,81	-	-5,81	-	-8,42	-	6,19	-	01/07/2009
Ecosphère World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	20,11 6,65	13,26	-18,98 -21,79	2,81	-	-	-19,99 -24,90	4,91	01/07/2009
Infrasphère (A) (28/12/2007)	10,97	-	-14,84	-	-	-	-16,92	-	01/07/2009
Goldspère (A) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (USD)</i>	15,99 11,58	4,41	-	-	-	-	-	-	01/07/2009
Commosphère World (A) (31/12/2008) <i>80% MSCI World Energy (NR) (USD) + 30% MSCI World Materials (NR) (USD) + 10% FTSE Gold Mines (USD)</i>	13,34 13,06	0,28	-	-	-	-	-	-	01/07/2009
<b>Convertibles</b>									
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	10,88 7,72	3,16	6,31 -4,23	10,54	12,25 11,01	1,24	6,58 5,79	0,79	01/07/2009
<b>Allocation d'actifs</b>									
Tricolore Rendement Flexible (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	01/07/2009
Europe Rendement Flexible (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	01/07/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	19,85 18,39	1,46	-	-	-	-	-	-	01/07/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats: 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	0,88 1,87	-0,99	-0,25 4,04	-4,29	16,21 21,66	-5,45	2,30 4,05	-1,75	01/07/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible**</i>	9,14 7,94	1,20	-14,22 -23,68	9,46	-2,48 -15,35	12,87	2,22 -1,47	3,89	01/07/2009
Faubourg Europe (I) (29/06/2007)	2,09	-	-	-	-	-	-	-	26/06/2009

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 3 juillet à 17h30.

*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.*