



PARIS, 28 NOVEMBRE 2008

Sur les marchés cette semaine

En parallèle à un flux d'indicateurs économiques uniformément négatifs, les mesures de relance de l'activité continuent à se succéder, par la voie budgétaire en Europe ou par la baisse des taux par la banque centrale en Chine. Moins conventionnelle est l'approche de la Réserve fédérale qui a annoncé son intention d'acheter 600 Mds \$ d'obligations des agences hypothécaires (GSE) et du FHLB.

Après avoir largement alimenté le système en liquidités, les autorités monétaires américaines ont décidé d'agir comme prêteur, les banques commerciales restant très réticentes à mobiliser les moyens mis à leur disposition et préférant conserver leurs liquidités auprès de la banque centrale.

En sortant de l'orthodoxie monétaire, la Réserve fédérale vise à accompagner les mesures déjà prises, notamment la recapitalisation des banques par le Trésor (une opération qui est en cours actuellement). Le choix de la dette des GSE sert aussi un but bien précis, celui de réduire le coût de financement de ces organismes qui représentent actuellement 70% à 80% de la distribution de crédits hypothécaires.

EUROPE

Sur fond d'annonces de plans de relance budgétaire, les indices européens se sont repris, après trois semaines consécutives de baisse. Ainsi, l'Union Européenne injecte dans son ensemble 200 Mds €, soit 1,5% du PIB de la zone, dont 170 Mds en provenance des Etats (30 Mds apportés par l'Union et la BEI).

Les publications des sociétés liées à la consommation restent décevantes : la chaîne anglaise de distribution Woolworths annonce sa mise en faillite (après 99 ans d'existence) tandis que Bulgari dépeint des mois d'octobre et novembre très mauvais, tout en s'attendant à une saison de Noël et à une année 2009 extrêmement difficiles.

Au sein du secteur bancaire, on notera la forte augmentation du coût du risque chez les banques grecques (augmentation 40% à 70% selon les établissements) ainsi que l'augmentation de capital de Standard Chartered.

Du côté des opérations financières, BHP Billiton a, en raison de la chute des prix des matières premières, abandonné son offre sur Rio Tinto après avoir passé des mois à convaincre les investisseurs. Quant à Inbev, désormais renommée Anheuser Busch Inbev, elle a fini par lancer son augmentation de capital pour le financement partiel de l'opération, avec une forte décote sur les derniers cours.

Enfin, dans le secteur de l'assurance, la cession de Dresdner Bank par Allianz à la Commerzbank a été accélérée, avec une part en cash plus importante.

FRANCE

Cette semaine, la relative accalmie sur le marché parisien fait écho à celle des autres places boursières, dopées par les nouvelles mesures de la Fed en faveur de la consommation et de l'immobilier ainsi que par la perspective de plans de relance. Lors de la séance de lundi, le CAC 40 a ainsi signé la deuxième plus forte hausse de son histoire (+10%) et a dépassé dès le lendemain la barre des 3.200 points. Dans ce contexte, une rotation sectorielle semble s'opérer en faveur des valeurs cycliques.

Le plan de sauvetage gouvernemental de la banque américaine Citigroup et l'annonce par la Fed d'un plan de soutien de 800 Mds \$ pour faciliter le crédit aux Etats-Unis ont soulagé le secteur bancaire (BNP Paribas, Société Générale). En suspendant le processus de vente de ses activités d'assurance en raison d'un prix trop faible proposé par les candidats au rachat, la banque Natixis montre qu'elle n'est pas prête à brader ses actifs. La perspective de plans de relance dope les valeurs des secteurs de l'automobile (Peugeot), de la construction (Vinci, Eiffage) et des matériaux de construction (Lafarge). La rotation sectorielle en faveur des valeurs cycliques pénalise les secteurs défensifs, notamment la pharmacie (Sanofi Aventis) et les services publics. Le marché boudé ainsi le nouveau plan d'économie de GDF Suez et la confirmation de ses objectifs à moyen terme, en mettant en avant le risque d'interventionnisme politique et de baisse des cours du pétrole qui pèsent sur la profitabilité du groupe énergétique.

ETATS-UNIS

Suite à de nouvelles annonces d'interventions des autorités américaines visant à soutenir le système financier et à normaliser le marché du crédit, les indices américains ont fortement rebondi (S&P 500 +18%, Nasdaq +16%), après avoir touché un nouveau point bas jeudi dernier.

Le Trésor, la Réserve Fédérale et le Federal Deposit Insurance sont parvenus à un accord pour venir en aide à Citigroup, dont le cours a perdu en une semaine 60% de sa valeur. La garantie du gouvernement intervient sur 306 Mds \$ d'actifs considérés comme à risque. Citigroup s'engage à couvrir les 29 premiers Mds de pertes du pôle de 306 Mds \$. Au-delà de ce montant, le gouvernement garantira 90% et Citigroup 10%. La durée de cette garantie est de 10 ans pour les actifs résidentiels et de 5 ans pour les autres. De plus, le Trésor injecte 20 Mds \$ en liquidités au travers du *Troubled Asset Relief Program* (TARP). Pour rappel, Citigroup avait déjà profité du TARP pour un montant de 25 Mds \$. En échange de cette garantie et de cette injection en liquidités, le gouvernement détiendra pour 27 Mds \$ d'actions préférentielles, rémunérées à hauteur de 8%.

D'autre part, la Fed a annoncé deux mesures afin de dégeler les crédits immobiliers ainsi que les prêts à la consommation, aussi bien pour les particuliers que les PME (pour un montant total de 800 Mds \$). Tout d'abord, la Fed va racheter pour 600 Mds \$ de dette émise par les établissements parapublics (Fannie Mae, Freddie Mac et Federal Home Loan Banks). 100 Mds \$ seront consacrés au rachat direct d'obligations et 500 Mds \$ de Mortgage-Backed Securities. En parallèle, la Fed va mettre en place, sous l'égide du « New Term Asset Backed Securities Loan Facility », un programme de relance de 200 Mds \$ à destination des particuliers et des PME, les cibles prioritaires étant l'éducation, l'automobile et les cartes de crédit.

ASIE

Les marchés asiatiques ont pris plus de 10% cette semaine, avec un beau rebond des valeurs chinoises H & Red Chips de Hong Kong, de la Corée et des Philippines. A l'opposé, les marchés A de Shanghai & Shenzhen et la Thaïlande n'ont pas progressé. Les volumes d'échanges restent faibles.

La riposte chinoise au problème de ralentissement de croissance est montée d'un cran cette semaine. La PBOC, la banque centrale, a annoncé une baisse directe de 1% des taux d'intérêt. Cette mesure s'attaque au coeur du problème chinois, à savoir la chute du marché de l'immobilier. L'annonce concomitante d'une baisse du taux de réserve des banques a pour objectif de relancer le crédit et de redonner du tonus au marché immobilier. Notre scénario d'un rebond de la croissance au second semestre 2009, après un premier semestre 2009 peu réjouissant mais dont la teneur est déjà bien reflétée dans les prix du marché actuels, prend de l'épaisseur. Ces mesures vont mettre quelques mois à produire leurs effets mais elles signalent clairement la direction prise par Pékin qui a encore beaucoup de munitions en réserve (le taux de réserve des banques, même après cette baisse, reste encore au-dessus du niveau du début de l'année). A titre d'illustration supplémentaire de la puissance de feu chinoise, le montant de réserves en devises étrangères est passé à 2000 Mds \$ en octobre.

Singapour devrait annoncer au début de l'année 2009 des baisses significatives des taux d'imposition pour les sociétés (passant de 20% à probablement 18%) et pour les particuliers (baisse similaire de 2%). Le gouvernement devrait aussi relancer son programme de dépenses d'infrastructures de plus de 3 Mds \$; celui-ci avait été stoppé à cause du coût trop élevé des matières premières. La séquence de croissance du PIB devrait être la suivante pour 2009 : premier trimestre 2009 en chute libre (-7% sur une année glissante) ; second trimestre 2009 moins violent (-3%) ; second semestre 2009 retrouvant des niveaux à nouveau plus attrayants (3% sur une année glissante). Ce marché se paye 1x en prix/actif net ; le plus bas historique a été atteint à 0,7x mais dans des conditions d'endettement du pays et des sociétés beaucoup plus sévères. Un plancher à 0,9x, donc proche des plus bas historiques, nous semble probable. Nous sommes investis sur de belles valeurs défensives comme SMRT, SPH ou sur le secteur des télécoms.

En Thaïlande, les chars ont à nouveau fait leur entrée dans Bangkok. L'armée, soutenue par le Roi, semble décidée à se débarrasser du gouvernement en place dirigé dans l'ombre par l'ancien premier ministre Thaksin. Nous avons coutume d'acheter sur ce marché lorsque la situation est la plus paroxysmique mais cela risque d'être différent cette fois-ci. La crise mondiale devrait requérir toute l'attention des politiques et un engagement complet de leur part. Cet engagement va continuer de faire défaut en Thaïlande. Nous continuons donc d'éviter ce marché dans nos portefeuilles.

CHINE

Cette semaine, les actions H ont augmenté de 13,3% et les actions domestiques ont chuté de 4%. Le 27 novembre dernier, les taux d'intérêts sur les dépôts et les prêts ont été baissés de 108 points de base par la banque centrale (PBOC). Ils devraient être suivis par une baisse de taux de référence sur les prêts à un an (à 5,58%) et par une baisse du taux de référence sur les dépôts à un an (à 2,52%). En outre, les taux des réserves obligatoires des banques seront réduits de 100 points de base pour les grands établissements bancaires et de 200 points pour les petites et moyennes institutions. Cette baisse de 108 points de base, bien que surprenante par son importance, devrait permettre de stimuler l'économie chinoise. Cet assouplissement monétaire devrait également permettre de relancer le crédit des ménages et des entreprises dans un contexte d'inflation maîtrisé. La baisse des taux d'intérêt devrait aussi, dans une certaine mesure, encourager les entreprises et les ménages à emprunter davantage. Le secteur immobilier devrait être le principal bénéficiaire de ces mesures. En termes d'impact sur les bénéficiaires, des secteurs tels que l'électricité, l'équipement d'information et la construction devraient voir leurs performances s'améliorer.

INDE

En clôturant à +0,73% aujourd'hui, le marché indien nous démontre sa capacité de résistance en ces temps troublés. Il est intéressant de noter que, alors que l'Inde était victime d'attaques terroristes entre 2003 et 2006, le marché était en hausse le lendemain (entre 1,9 et 3,7%), démontrant ainsi le sang-froid des investisseurs.

Plus fondamentalement, la croissance du PIB pour le second trimestre de l'année fiscale 2009 (soit juillet - septembre 2008) est de +7,6%, un chiffre meilleur qu'attendu (le consensus attendait 7,2%) mais en décélération par rapport au trimestre précédent (à +7,9%). Ce ralentissement de la croissance devrait se poursuivre durant la seconde partie de l'année. Les économistes anticipent une croissance du PIB de 6,8% et 5,5% respectivement pour les années fiscales 2009 et 2010 (closes au 31 mars 2009). Si ces chiffres sont justes, cela implique une croissance moyenne de 5,8% pour les deux prochains trimestres.

L'inflation continue sa baisse, à 8,84%, ce qui induit une inflation implicite à 12 mois de seulement 3%. Les rumeurs d'une nouvelle baisse imminente des taux, dans la lignée des autorités monétaires chinoises, se font de plus en plus nombreuses et crédibles.

Les six prochains mois risquent de voir alterner un flux de bonnes et de mauvaises nouvelles, ce qui entraînera une forte volatilité. Nous invitons les investisseurs à revenir très prudemment sur le marché indien.

BRESIL

Ce fut encore une semaine courte, le marché américain étant fermé jeudi. Le marché s'est plutôt bien comporté (+15% en \$), en réponse aux annonces d'un nouveau plan de 800 Mds \$ visant à relancer le marché du crédit aux Etats-Unis et à la baisse des taux d'intérêt en Chine. Au Brésil, l'administration Lula étudie également les options qui s'offrent à elle pour stimuler l'économie. En octobre, malgré l'effondrement du crédit, les prêts accordés par les banques ont augmenté de 2,4% sur un mois glissant. Néanmoins, les nouvelles concessions ont baissé de 3%, ce qui nous semble être un chiffre raisonnable compte tenu des problèmes de liquidités observés en octobre à travers le monde. Selon le ministre des Finances Mantega, la disponibilité de crédit en novembre a retrouvé 80% de ses niveaux moyens d'avant octobre. Nous restons positionnés sur des secteurs défensifs, principalement les services publics, les matières premières et les banques. Les valorisations étant attrayantes, nous restons confiants sur les perspectives brésiliennes à long terme.

JAPON

Un Topix en rebond de 6,72% sur la semaine avec de fortes hausses dans les secteurs qui avait auparavant fortement vendu : immobilier +30,88%, transport maritime +18% et acier +16%. L'annonce de la recapitalisation de Citigroup a rassuré les marchés. L'environnement économique international continue de se dégrader très fortement. Les ventes automobiles américaines sur les 20 premiers jours de novembre ont encore chuté de plus de 30%. Les valorisations du marché japonais intègrent déjà de fortes baisses de bénéfices. 80% des valeurs du Topix sont valorisées en dessous de leur valeur comptable. Il s'agit de conditions extrêmes de valorisation, alors même que ces sociétés sont faiblement endettées et excédentaires en cash.

MATIERES PREMIERES

Semaine de rebond pour les matières premières : le pétrole (+8%) et les métaux de base (+4%) s'éloignent de leurs plus bas, portés par les annonces de plans de relances, la baisse des taux en Chine et probablement par les attentes de coupes supplémentaires de la part de l'OPEP. Les membres du cartel se rencontrent ce samedi au Caire mais une prise de décision sur des coupes supplémentaires semble peu probable, des dissensions apparaissant au sein de l'organisation... S'ils s'accordent tous sur la nécessité de baisser la production pour ramener les stocks de pétrole dans la zone OCDE à 52 jours de consommation (contre 56 actuellement), l'Iran et le Nigéria veulent d'abord voir la dernière coupe respectée. L'imminence d'un soutien supplémentaire aux cours du pétrole n'est donc pas assurée...

L'or a également bondi cette semaine (+9%) et semble avoir regagné ses galons de valeur refuge. Dans le sillage de l'or, l'indice actions aurifères FTSE Gold Mines a bénéficié de son fort levier sur l'or physique : il gagne 45% sur la même période. Le fait que l'or ressorte quasi-inchangé sur l'année, alors même que les actions aurifères ont perdu plus de 30% en moyenne, nous laisse penser que le rattrapage des actions par rapport à l'or physique n'est pas terminé.

CONVERTIBLES

Le marché des convertibles a rebondi cette semaine, grâce à un petit rebond du crédit et à des intérêts acheteurs d'acteurs qui n'interviennent traditionnellement pas sur cette classe d'actifs. Ceci s'explique par l'attrait particulier que revêt cette classe d'actifs aujourd'hui lorsqu'on la compare aux actions et à la dette corporate. Le Xover, indice de crédit high yield, a rebondi de ses plus bas (dans la zone de 950) pour terminer la semaine autour de 860. Dans cet environnement, l'indice Exane ECI Euro a fini la semaine en affichant un gain de 1,98%. La liquidité sur le marché, problématique ces derniers mois, est revenue dans une certaine mesure et les fourchettes bid/ask, qui pouvaient atteindre 5% ces derniers mois, ont retrouvé des niveaux plus normaux. France Telecom a mandaté Goldman Sachs pour racheter son Oceane qui vient à maturité le 1^{er} janvier 2009. Nous n'avons pas vu de nouvelles émissions de convertibles en Europe cette semaine, des acteurs comme Vodafone, Danone ou encore Anglo Gold, pourtant traditionnellement émetteurs de convertibles, choisissant d'utiliser des moyens alternatifs au marché des convertibles pour se refinancer.

ALLOCATION D'ACTIFS

Après avoir terminé la semaine dernière à des niveaux proches des plus bas historiques pour certains d'entre eux (l'indice Standard and Poor's a atteint 741, un plus bas depuis 1997), les grands indices ont connu un rebond inégal, de nature technique mais aussi, aux Etats-Unis, en raison des initiatives supplémentaires du Trésor (garanties accordées à Citigroup) ou de la Réserve fédérale (évoquées plus haut).

De la clôture du 20 à celle du 27 novembre (26 pour le marché de New York, fermé le 27 pour Thanksgiving), les grands indices ont connu les variations suivantes, en monnaie locale :

S&P 500	+18%
Euro Stoxx 50	+9%
TOPIX	+6%

La hausse du S&P 500 est la plus forte jamais connue depuis 1933 mais elle fait suite à un recul de 17,4% au cours de la semaine précédente.

L'indice MSCI Marchés émergents (en devise locale) a repris 10,7% sur la période.

Tandis que le taux du Libor en dollar 3 mois est resté stable depuis plusieurs semaines, le taux de l'Euribor 3 mois continue à reculer régulièrement (3,88% par rapport à 4,08% la semaine passée et 5,4% au plus haut du mois d'octobre).

La rémunération des obligations d'Etat a confirmé son mouvement de la semaine précédente, par le franchissement du seuil de 3% (2,93% alors que le plus bas de 2003 avait été de 3,37%).

Le dollar a reperdu du terrain (2,5%) sur la semaine.

Dans ce contexte, nous profitons de ce rebond technique pour commencer à rehausser progressivement le niveau de nos couvertures sur les indices actions. Sur les marchés des taux, nous restons positionnés pour une baisse supplémentaire des rendements obligataires et cherchons à renforcer cette allocation. Enfin, nous initions un programme d'allocation sur le pétrole avec un premier point d'entrée autour de 50 sur le WTI.

Performances nettes en % arrêtées au 27/11/2008

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>	-28,13 -42,65	14,52	-26,93 -40,83	13,90	30,30 -4,77	35,07	10,05 -0,57	10,82	27/11/2008
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-28,94 -43,98	15,04	-28,29 -42,34	14,05	20,79 -10,28	31,07	2,36 -4,39	6,75	27/11/2008
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	-34,38 -31,35	-3,03	-32,38 -28,27	-4,11	-24,24 -22,50	-1,74	-4,60 -8,89	4,29	27/11/2008
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-50,07 -52,74	2,87	-47,41 -50,35	2,94	11,54 0,70	10,84	2,67 -2,92	5,59	27/11/2008
Opportunités									
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	-35,35 -42,10	6,75	-33,50 -40,19	6,69	12,78 -5,28	18,06	10,32 -	-	27/11/2008
Saint-Honoré Asie Opportunités (A) (10/05/1993) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	-57,23 -52,74	-4,49	-54,56 -50,35	-4,21	6,22 -0,03	6,25	-0,48 -0,57	0,09	27/11/2008
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	-53,77 -51,43	-2,34	-51,41 -50,07	-1,34	50,94 57,28	-6,34	7,08 -3,97	11,05	27/11/2008
Saint-Honoré Emerging Opportunités (A) (15/03/2006) <i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	-55,40 -52,05	-3,35	-52,13 -48,90	-3,23	-	-	-16,20 -15,43	-0,77	27/11/2008
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	Les performances de ces fonds, lancés il y a moins d'un an, ne peuvent être communiquées en raison d'un historique insuffisant.								27/11/2008
Thématique									
Ecosphère Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-50,61 -44,16	-6,45	-46,98 -42,53	-4,45	-	-	-44,86 -41,12	-3,74	27/11/2008
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-34,31 -43,98	9,87	-32,31 -42,34	10,03	-	-	-17,75 -24,16	6,41	27/11/2008
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	-23,87	-	-24,29	-	-6,77	-	6,13	-	27/11/2008
Infrasphère (A) (28/12/2007)	-30,15	-	-	-	-	-	-	-	27/11/2008
Allocation d'actifs									
LCF Avisé (27/02/1997) 80% TEC 5 Capitalisé (EUR) + 15% MSCI World (Local) + 5% MSCI Europe (EUR)	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.								26/11/2008
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.								26/11/2008
LCF Dynamique (20/02/1997) 60% MSCI World (Local) + 20% TEC 5 Capitalisé (EUR) + 20% MSCI Europe (EUR)	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.								26/11/2008
LCF CROISSANCE GLOBALE (30/09/2008) 50% MSCI World (EUR) + 50% MSCI Emerging Market Free (EUR)	Les performances de ces fonds, lancés il y a moins d'un an, ne peuvent être communiquées en raison d'un historique insuffisant.								26/11/2008
Equilibre Discovery (01/09/1998) 50% LB Euro Agg. Treasury 3-5 ans TR (EUR) + 45% MSCI Europe ex. Suisse (EUR) + 5% CAC Small 90 (EUR)	-16,06 -23,26	7,20	-15,71 -22,66	6,95	18,09 4,19	13,90	4,92 1,59	3,33	26/11/2008
Multigestion									
Multi Alternatif Equilibre Euro (C) (23/11/2001) 2% par an capitalisé + Eonia Cap. (EUR)	-17,48 5,23	-22,71	-17,95 6,29	-24,24	7,44 28,00	-20,56	1,82 5,05	-3,23	31/10/2008
Multi Alternatif Explorer M (14/09/2004)	-17,99	-	-18,04	-	-	-	10,10	-	31/10/2008
Multi Alternatif Select (I) (21/03/2003) Eonia Capitalisé (EUR)	-15,89 3,51	-19,40	-16,70 4,20	-20,90	34,99 15,93	19,06	6,54 2,92	3,82	31/10/2008
Multi Alternatif Equity (C) (18/12/2006)	-25,14	-	-27,29	-	-	-	-13,17	-	31/10/2008

* La date de début de gestion servant de référence au démarrage des performances correspond à la date à laquelle le portefeuille répond à l'orientation de gestion.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. *La date de début de gestion servant de référence au démarrage des performances correspond à la date à laquelle le portefeuille répond à l'orientation de gestion. **Indice composite de Performance Discovery : 50% MSCI AC World Free (EUR) + 45% MSCI Europe ex. Suisse (EUR) + 5% CAC Small 90 (EUR)

Achévé de rédiger le vendredi 28 novembre à 18h00.

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.