



PARIS, 9 JUILLET 2010

Sur les marchés

Nouveau scénario du FMI : reprise et réformes indispensables

Alors que les signes d'un ralentissement de la croissance se multiplient, aussi bien en Chine qu'aux Etats-Unis, le FMI vient de relever ses perspectives de croissance mondiale pour 2010, tout en laissant inchangées celles de 2011. Désormais, l'organisation table sur un accroissement de 4,25% de l'activité sur les deux années. Cette révision à la hausse s'explique par une vigueur plus forte qu'attendue au premier semestre de l'année, avec une progression de plus de 5% en taux annualisé au premier trimestre 2010. L'Asie en est la principale explication. Globalement, le scénario du FMI table toujours sur « une reprise modeste dans les pays avancés » (2,6% en 2010 et 2,4% en 2011) et une activité plus soutenue dans les pays émergents (6,8% en 2010 et 6,4% en 2011).

Cependant, le FMI a également souligné l'augmentation des risques ; le risque principal venant, selon lui, de l'accélération des tensions financières et de sa contagion, liée aux craintes sur la dette souveraine. Dans son scénario, si les effets négatifs de ces tensions financières sur l'activité réelle sont caractérisés d'incertains, l'organisation table sur une stabilisation de la situation des marchés financiers, grâce au nouveau plan de stabilisation en Europe et à la « bonne application de mesures coordonnées pour rétablir la confiance dans le système bancaire ».

Un autre risque, selon elle, pourrait venir de la mise en place d'une rigueur budgétaire trop importante dans les pays endettés, ce qui pèserait sur la demande interne.

Au total, le message du FMI pourrait être caractérisé d'optimisme mesuré. Il met l'accent sur la nécessité des pouvoirs publics de rétablir la confiance des marchés financiers par la mise en place de politiques coordonnées en Europe et la mise en œuvre au niveau mondial de « plans crédibles pour réduire les déficits budgétaires à moyen terme », tout en soutenant la croissance économique. Pour ce faire, les politiques monétaires et les politiques de change doivent être pleinement mises à profit pour rééquilibrer la demande mondiale, la réforme du système financier doit être poursuivie et les pouvoirs publics doivent également mettre en place des réformes structurelles, essentielles pour soutenir la croissance.

EUROPE

Les marchés européens ont connu un beau rebond cette semaine, à la veille de la saison de publication des résultats du deuxième trimestre. Grâce à un flux de nouvelles moins défavorables sur le plan macroéconomique (réduction de 40% du déficit budgétaire de la Grèce, placement réussi des émissions obligataires de l'Etat espagnol, révision à la hausse de la croissance mondiale par le FMI), les investisseurs ont semblé retrouver un certain appétit pour le risque. Les premières indications relatives aux *stress tests* du secteur bancaire, dont les résultats définitifs pour 91 établissements seront publiés le 23 juillet, ont contribué à la hausse des valeurs bancaires en raison de besoins de capitaux potentiellement inférieurs aux attentes. Dans ce contexte, l'euro a logiquement poursuivi son mouvement de reprise en atteignant le niveau de 1,27 dollar.

Du point de vue des entreprises, les nouvelles ont été plus mitigées : le cimentier CRH prévoit un recul de ses ventes plus fort qu'attendu pour l'année en cours, impacté notamment par la réduction des programmes de travaux publics en Europe. Le distributeur Marks & Spencer a, quant à lui, publié un chiffre d'affaires supérieur aux attentes, mais a peine à convaincre sur la pérennité de cette tendance. Par ailleurs, le groupe de transport maritime AP Moeller Maersk a revu à la hausse ses perspectives bénéficiaires pour 2010. De plus, le pétrolier BP a interrompu sa chute en rassurant sur sa situation financière (la réalisation de cessions d'actifs semblant se préciser). Enfin, la reprise de l'activité en matière de fusions et acquisitions a paru se confirmer, sans annonces concrètes toutefois (possible projet de LBO sur le groupe Abertis de la part de son actionnaire ACS, de La Caixa et de fonds d'investissement).

FRANCE

Au cours d'une semaine marquée par l'annonce d'un nouveau plan d'investissement en Chine, par la préannonce positive des *stress tests* bancaires européens, par les commentaires rassurants de M. Trichet sur l'économie européenne et par la perspective du démarrage, la semaine prochaine, de la publication des résultats trimestriels, l'indice français s'est offert un violent rebond et finit en forte hausse.

Au sein des valeurs défensives, France Télécom a dévoilé son plan « Conquête 2015 » : il a pour objectif de compter 300 millions de clients à horizon 2015, de doubler le chiffre d'affaires issu des pays émergents et de recruter 10 000 salariés en France d'ici 2012. Stéphane Richard a également réitéré les objectifs d'un cash-flow organique de 8 Mds € par an sur 2010-2011 et d'un retour aux actionnaires équivalent à au moins 45% de ce montant. Vinci a, quant à lui, été impacté par l'annonce d'une potentielle transaction menée par le fonds d'investissement CVC Partners sur Abertis : ce dernier est en effet un concurrent direct de l'opérateur autoroutier.

Les distributeurs alimentaires ont opéré une légère réorganisation de leurs actifs internationaux. Carrefour a, d'une part, annoncé la conclusion d'un accord définitif pour son projet de restructuration en Belgique et étudierait, d'autre part, une cession de ses activités en Thaïlande. La logique d'une éventuelle vente de cet actif repose sur le *non-leadership* de Carrefour dans ce pays et sur le potentiel limité de ce marché. Pao de Açúcar, filiale brésilienne de Casino, a, pour sa part, trouvé un accord avec les actionnaires de Casas Bahia.

Malgré le retrait progressif du système de prime à la casse, les deux constructeurs automobiles ont, quant à eux, publié des ventes mondiales de bonne qualité. Peugeot et Renault anticipent un marché européen en baisse de 7 à 9% en 2010 et en croissance sur les deux années suivantes. Par ailleurs, alors qu'Accor poursuit son recentrage en annonçant la cession de 60% de la Compagnie des Wagons-Lits, Sodexo publie des chiffres meilleurs qu'anticipés et relève ses perspectives de croissance pour l'ensemble de l'exercice.

Enfin, alors que la reprise du secteur aérien est sensible, comme l'atteste l'amélioration des perspectives du groupe Air France-KLM, confirmée par les chiffres du trafic de juin publiés en début de semaine (+4,7% sur le passage), Zodiac est de nouveau dans une dynamique de croissance externe : le groupe a annoncé l'acquisition de la société Sell, un spécialiste allemand des équipements de cuisines pour avions. Cette opération est conforme à la stratégie du groupe qui est de sélectionner des sociétés ayant une compétence reconnue dans leur domaine et qui sont complémentaires avec ses activités pour développer des synergies commerciales et industrielles.

ETATS-UNIS

Les marchés ont progressé au cours de la semaine, en dépit de chiffres économiques mitigés, notamment du côté de l'emploi.

Le secteur privé a créé 83 000 emplois au cours du mois de juin, relativement en deçà des attentes fixées à 110 000. Bonne nouvelle toutefois, concernant les inscriptions hebdomadaires au chômage, qui ont reculé dans la semaine du 3 juillet, à 454 000, contre 460 000 estimés et 472 000 en mai (chiffre révisé). Le taux de chômage est passé de 9,7% à 9,5%. L'indice ISM des services s'inscrit, quant à lui, toujours en territoire positif à 53,8, même si les chiffres ressortent également inférieurs au consensus. Les récents événements n'ont pas foncièrement infléchi les prévisions de croissance du FMI pour les Etats-Unis, qui s'attend toujours à une croissance proche de 3% en 2011. C'est une semaine relativement calme du côté des entreprises à l'approche de la saison de publication des résultats pour le second trimestre de l'année, qui devrait débuter dès la semaine prochaine avec, notamment, Alcoa, Intel et JP Morgan.

Au cours des cinq derniers jours, l'ensemble des secteurs s'inscrivent en hausse, la charge étant menée par l'énergie, les services publics et les matériaux avec +5,05%, +4,84% et +4,47% respectivement.

JAPON

Le Topix a progressé de 3,6% en yen et de 1,4% en euro.

Le marché a continué à rebondir de son point le plus bas depuis le début de l'année, atteint à la fin du mois de juin. Très nerveux, il semble prêt à reprendre à la moindre bonne nouvelle, qu'elle soit domestique, régionale ou au niveau mondial. C'est ce que le marché a perçu en Chine cette semaine, avec les annonces du gouvernement de maintenir une politique monétaire relativement assouplie pour une période prolongée, ou encore les rumeurs que des banques shanghaiennes auraient repris les prêts immobiliers pour une troisième résidence.

La société Fast Retailing Uniqlo a déçu le marché avec ses chiffres de ventes domestiques (mars-mai) : -7,9% sur 12 mois. En deçà des attentes, ils ont été accompagnés d'une baisse significative des efforts promotionnels, sans pour autant affecter les ventes à l'étranger.

ASIE

Les marchés asiatiques ont opéré une belle reprise cette semaine, menés par Taïwan, la Chine domestique et la Thaïlande.

La société taïwanaise HTC a annoncé d'excellents résultats, bien meilleurs qu'attendus. Aujourd'hui 4^e plus important fabricant mondial de *smartphones*, HTC a généré un profit net pour le 2^e trimestre en hausse de 33% sur 12 mois, et de 75% sur le trimestre. Les ventes américaines ont été et devraient continuer à être le facteur-clé de la croissance de la société, qui observe une demande extrêmement forte, menant à des goulets d'étranglement au niveau de leurs fournisseurs. La résolution partielle de ces problèmes d'approvisionnement a permis au fabricant de *smartphones* de dépasser les attentes du marché au niveau de ses ventes. La bonne exécution et l'optimisation des coûts ont, par ailleurs, soutenu les marges.

La banque thaïlandaise Bangkok Bank continue à voir sa marge nette d'intérêt s'améliorer, bénéficiant du cycle de reprise économique, menée par la forte croissance du commerce extérieur thaïlandais en cette phase du cycle, et de la reprise

des investissements des entreprises. Particulièrement bien positionnée sur le segment du *trade finance* et des prêts aux entreprises, Bangkok Bank, plus important prêteur du pays, vient de publier une croissance des prêts de 4% pour la première moitié de l'année, et ce, malgré les incertitudes politiques des mois d'avril et de mai. Bangkok Bank traite à des niveaux particulièrement intéressants, à 1,1x ses fonds propres pour un retour sur fonds propres de 12% (14% prévus pour 2012). Nous suivons de près les développements politiques du pays, à ce jour stabilisés.

CHINE

Cette semaine, le CSI 300 et le HSI sont en hausse de 4,5% et de 2,4% respectivement.

Les regards sont tournés vers la relance de la stratégie « Go-West ». La Commission de Développement et des Réformes a annoncé un programme d'investissement de 682 Mds RMB pour 23 projets d'infrastructures dans les provinces occidentales. Par ailleurs, la taxe de 5% sur les prix de vente du pétrole et du gaz sera étendue au-delà de Xinjiang dans 12 provinces occidentales. Ce nouveau régime fiscal pourrait être généralisé dans tout le pays et appliqué au charbon ainsi qu'aux métaux non ferreux.

Le premier ministre Wen a de nouveau évoqué les incertitudes économiques et a mis en garde contre le risque d'un effet cumulatif des politiques imbriquées. Le marché interprète ce discours comme un signe d'assouplissement réglementaire. Les banques commerciales de Shanghai ont d'ailleurs recommencé à traiter les demandes de prêts pour les troisièmes résidences.

Notre vision positive des perspectives économiques reste inchangée. Nous trouvons la valorisation du marché attractive.

INDE

La grande nouvelle de la semaine est la hausse de 25 points de base des taux de financement et de refinancement, à 5,5% et à 4% respectivement. Afin de ne pas affecter trop sévèrement la liquidité du système bancaire, la Reserve Bank of India a prolongé la possibilité pour les banques de pouvoir n'investir que 24,5% de leurs dépôts dans des obligations d'Etat, contre 25% habituellement.

Ce resserrement monétaire progressif est une mesure de bon sens face à la forte croissance de l'économie indienne, avec un accroissement de la production industrielle en mai à +17,6%. Le marché n'a pas mal réagi à ces mesures graduelles, qui ne sont pas de nature à créer des durcissements brutaux dans le financement des entreprises.

Après IDFC, Larsen & Toubro a obtenu, pour sa filiale financement de projet, le statut de société financière d'infrastructure par la banque centrale, ce qui permettra à cette filiale de lever des fonds à moindre coût.

La saison des résultats trimestriels va débiter la semaine prochaine. Face à la relative bonne performance de l'Inde par rapport aux autres marchés asiatiques, leur qualité sera cruciale.

BRESIL

Le marché brésilien est en hausse de 6% (en USD), porté par les bons indicateurs américains et les actualités positives en provenance de l'Europe. Au Brésil, l'inflation IPCA du mois de juin a été nulle contre 0,43% enregistré en mai (le taux sur un an glissant est ainsi descendu à 4,84% contre 5,22% en mai). Par ailleurs, le taux d'utilisation des capacités de production a également baissé en juin. La Banque Centrale du Brésil fixera les taux d'intérêt le 21 juillet. Nous nous attendons à une autre augmentation de 75 points de base (elle est déjà intégrée dans les prix). Pendant la semaine, l'immobilier, l'acier et les banques ont été les secteurs les plus performants. Le marché brésilien présente une valorisation attractive et des fondamentaux économiques solides. Il s'agit d'une bonne combinaison pour une reprise, surtout si les actualités européennes continuent à nous surprendre positivement. Si les *stress tests* des banques européennes ne démontrent pas de besoins en capitaux excessifs, nous sommes d'avis que cette mesure pourrait être un catalyseur pour le marché brésilien à court terme.

MATIERES PREMIERES

Dans le sillage de la remontée de l'euro depuis le début du mois, d'une hausse de 2,6% de la production industrielle en Allemagne sur le mois de mai et d'un certain retour de l'appétit pour le risque, les matières premières sont globalement reparties à la hausse cette semaine, avec +4% pour le pétrole (référence Brent) et +7% pour l'indice des métaux au LME (bourse des métaux de Londres). Les données hebdomadaires sur les stocks de pétrole aux Etats-Unis ont contribué à la hausse du prix du pétrole puisqu'elles faisaient apparaître une amélioration du rythme de croissance de la demande, à +5,1% par rapport à 2009 contre +4,7% pour la semaine précédente. Est-ce une conséquence indirecte de la marée noire du Golfe du Mexique ? Total a annoncé cette semaine l'acquisition, pour environ 1,5 Md \$, de la société UTS Energy, spécialisée dans les sables bitumineux au Canada. La rentabilité économique de ce type de production s'est largement améliorée au cours des 12 derniers mois, notamment avec la baisse des prix du gaz. Ce sont également des ressources importantes, offrant un plateau de production de plusieurs dizaines d'années, et situées dans une zone à faible risque politique. Il s'agit de la 4^e acquisition de Total dans les sables bitumineux depuis 2003.

A l'inverse, le cours de l'or enregistre une petite correction de -2%, mais l'once reste bien ancrée autour des 1 200 \$. Si la demande d'investissement est plutôt faible en ce moment, on a pu noter un retour de la demande de la part des bijoutiers indiens dès que le prix de l'once est passé sous les 1 200 \$. Ce type de demande a normalement lieu à compter du mois de septembre, mais il semble que leurs stocks soient relativement vides.

CONVERTIBLES

Cette semaine a été positive pour les marchés d'actions qui ont repris des couleurs après un début de mois assez maussade.

Les investisseurs ont été rassurés par de meilleurs chiffres du chômage que prévus aux Etats-Unis. L'attention de tous les acteurs financiers reste focalisée sur la saison des résultats d'entreprises, qui doit commencer la semaine prochaine, et sur la publication des *stress tests* des banques européennes plus prochainement.

On peut donc s'attendre à ce que la volatilité reste soutenue en ce mois de juillet.

Les obligations convertibles ont bénéficié d'une nouvelle émission en Europe. C'est Maurel et Prom, société d'exploration pétrolière française opérant principalement en Afrique, qui a procédé à une émission de 80 millions d'euros afin de financer sa participation dans une *joint venture* au Nigéria.

ALLOCATION D'ACTIFS

A la reprise d'un week-end de trois jours aux Etats-Unis, les investisseurs ont considéré que les craintes de rechute de la croissance économique étaient surestimées, ce qui a permis aux marchés actions de rebondir. De la clôture du 1^{er} juillet à celle du 8 juillet, les grands indices mondiaux ont connu les performances suivantes, en monnaie locale :

Standard & Poor's 500	+4,2%
Euro Stoxx 50	+5,9%
TOPIX	+3,9%
MSCI Marchés émergents	+1,7% (en euro)

Les marchés obligataires ont légèrement corrigé, en Europe comme aux Etats-Unis. Les rendements ont progressé, bénéficiant de la baisse de l'aversion au risque. Le taux du Treasury à 10 ans, qui était passé sous le niveau des 3% fin juin, l'a franchi à la hausse cette semaine pour atteindre 3,03%. En Europe, le mouvement de hausse des taux a été plus marqué, notamment sur les taux 2 ans allemands, ayant progressé de 12 points de base en 3 jours (0,72% le 8 juillet)

Le dollar a continué à céder du terrain contre l'euro, touchant 1,27 en cours de séance (contre 1,22). Il s'est légèrement renforcé contre le yen (88,4 contre 87,2), l'essentiel du mouvement se faisant le 8 juillet.

La correction intervenue sur les derniers jours de juin nous ayant rapproché de nos niveaux d'achat sur les actions européennes, pour lesquelles les perspectives bénéficiaires pour 2010 continuent d'être revues à la hausse, nous sommes repassés positifs sur cette zone. Nous avons donc augmenté nos positions sur les actions européennes en début de semaine. Sur les marchés des changes, nous cherchons à mettre à profit cette baisse récente du dollar pour initier de nouvelles couvertures.

Performances nettes en % arrêtées au 07/07/2010

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		
EUROPE										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	-13,92 -3,08	-10,84	3,68 22,91	-19,23	-	-	-19,45 -14,32	-5,13	54,87	07/07/2010
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-3,12 -3,42	0,30	20,63 22,17	-1,54	10,50 -12,36	22,86	3,74 -2,17	5,91	74,50	07/07/2010
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% Eonia Cap. (EUR) + 50% MSCI Europe (EUR)</i>	-1,01 -1,38	0,37	15,12 11,15	3,97	-	-	11,61 9,59	2,02	117,05	07/07/2010
Saint-Honoré Euro Leaders (C) (26/01/1981) <i>MSCI EMU (EUR)</i>	-9,07 -10,37	1,30	14,04 15,73	-1,69	-2,61 -16,41	13,80	10,19 -	-	232,09	07/07/2010
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	3,54 1,71	1,83	30,57 33,55	-2,98	4,15 5,38	-1,23	7,15 5,83	1,32	223,00	07/07/2010
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	3,59 -3,42	7,01	30,62 22,17	8,45	-	-	-1,88 -9,80	7,92	93,43	07/07/2010
Selective Europe (A) (19/11/2008)	0,02	-	27,78	-	-	-	28,16	-	149,85	07/07/2010
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	-7,64 -9,69	2,05	14,31 16,39	-2,08	4,18 -14,57	18,75	9,57 0,40	9,17	220,07	07/07/2010
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-3,86 -4,53	0,67	9,98 8,64	1,34	-	-	7,27 7,48	-0,21	110,58	07/07/2010
AMÉRIQUE DU NORD										
Saint-Honoré US Opportunities (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	6,20 9,18	-2,98	27,32 36,72	-9,40	-	-	15,02 16,97	-1,95	124,85	07/07/2010
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	8,43 7,98	0,45	39,41 33,38	6,03	-9,59 -16,26	6,67	0,01 -5,52	5,53	100,11	07/07/2010
ASIE / EMERGENTS										
Saint-Honoré Asia (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	4,19 7,48	-3,29	33,40 31,89	1,51	39,00 43,90	-4,90	8,60 5,04	3,56	195,42	07/07/2010
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	-0,19 3,80	-3,99	47,74 51,58	-3,84	-	-	1,25 4,79	-3,54	103,92	07/07/2010
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-29,16 -28,54	-0,62	-17,19 -19,27	2,08	-	-	5,48 21,75	-16,27	123,51	02/07/2010
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	2,41 4,32	-1,91	20,49 21,91	-1,42	133,23 118,48	14,75	11,27 0,63	10,64	282,18	07/07/2010
Saint-Honoré Global Emerging (A) (10/05/1993) <i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	5,23 6,96	-1,73	33,56 31,25	2,31	42,97 43,20	-0,23	2,91 2,95	-0,04	124,73	07/07/2010
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	15,20 12,34	2,86	50,37 45,23	5,14	97,39 111,24	-13,85	14,62 16,07	-1,45	215,93	07/07/2010
INTERNATIONAL										
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>	-2,93 0,75	-3,68	27,63 28,35	-0,72	-	-	21,36 21,52	-0,16	134,09	07/07/2010
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	-8,76 4,50	-13,26	4,45 28,92	-24,47	-	-	-13,51 -9,72	-3,79	66,84	07/07/2010
Goldsphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	18,73 20,71	-1,98	43,67 43,69	-0,02	-	-	31,85 29,14	2,71	163,01	07/07/2010
Infrasphere (A) (28/12/2007)	4,49	-	21,37	-	-	-	-4,63	-	88,72	07/07/2010
Saint-Honoré Global Healthcare (A) (30/04/1985) <i>MSCI AC Health Care (EUR) (NR)</i>	0,58 4,39	-3,81	18,82 24,66	-5,84	-1,57 -0,28	-1,29	6,58 -	-	348,09	07/07/2010
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	3,74	-	37,92	-	-	-	5,74	-	112,28	07/07/2010
CONVERTIBLES										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	-3,22 -4,22	1,00	10,29 9,11	1,18	18,03 13,36	4,67	6,74 5,93	0,81	449,17	07/07/2010
Saint-Honoré Emerging Convertibles (A) (31/12/2008) <i>UBS CB Growth Markets Hedged (RI) (USD)</i>	-3,42 -0,71	-2,71	-	-	-	-	-	-	96,58	02/07/2010
Saint-Honoré Global Convertibles (A) (17/07/2009) <i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	-1,87 -0,66	-1,21	-	-	-	-	-	-	110,71	07/07/2010
ALLOCATION D'ACTIFS										
LCF Croissance Globale (A) (30/09/2008) <i>MSCI AC World (Local)</i>	-8,42 -6,11	-2,31	15,40 14,17	1,23	-	-	2,75 0,00	2,75	104,91	07/07/2010
LCF Monde Flexible (A) (01/09/1998) <i>MSCI World (Local)</i>	-7,51 -6,36	-1,15	13,37 15,45	-2,08	-7,71 -16,64	8,93	2,75 -0,50	3,25	210,36	07/07/2010
LCF Patrimoine Flexible (A) (26/05/2003)	-3,39	-	2,33	-	12,40	-	2,25	-	175,77	07/07/2010

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Tous les calculs de ce document sont issus des données comptables pour le fonds, et des distributeurs de données (Thomson Financial et Bloomberg) pour les indices et les caractéristiques des valeurs détenus en portefeuille. 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 9 juillet à 17h00.

Saint-Honoré ChinAgora est un OPCVM à règles d'investissement allégées sans effet de levier. Il n'est pas soumis aux mêmes règles que les OPCVM "tous souscripteurs" et peut donc être plus risqué. Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » du prospectus simplifié peuvent souscrire des parts de cet 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 cet 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 Edmond de 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 Edmond de 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 Edmond de 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 Edmond de 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.