

PARIS, 29 MAI 2009

Sur les marchés cette semaine

Au cours des trois dernières semaines, les conditions sur le marché financier ont continué à se détendre. Qu'il s'agisse des conditions monétaires (Libor ou Euribor) ou des spread de crédit, la tenue des marchés et le retour des volumes traduisent une accentuation du retournement de la perception. La multiplication des émissions sur le marché des capitaux et la réponse des investisseurs témoignent des progrès accomplis par ces marchés sur la voie de la normalisation. La tension sur les taux à long terme correspond en partie au même phénomène.

Les problèmes du secteur bancaire n'ont pas disparu mais les stress tests ont eu pour résultat de pousser les banques américaines à procéder à des appels au marché (sous forme d'actions nouvelles ou d'obligations) et à renforcer la structure de leurs bilans. Les spreads sur les CDS bancaires sont pratiquement revenus à leur niveau du début de septembre 2008, avant la chute de Lehman Brothers, preuve supplémentaire de l'évolution du jugement des investisseurs sur le risque systémique et la menace de la déflation.

Sur le plan économique, les indicateurs avancés confirment le ralentissement de la dégradation de l'activité mais pas encore une vraie stabilisation de celle-ci. Les chiffres pour le premier trimestre ont montré l'ampleur et la brutalité du recul des PIB dans l'ensemble des zones, reflétant souvent plus les effets du déstockage des entreprises et l'effondrement de leurs investissements qu'une baisse marquée de la consommation.

EUROPE

La fin de la période des publications a donné un coup d'arrêt à la forte hausse des marchés intervenue depuis le début du mois de mars : les marchés européens ont continué cette semaine (comme depuis le début du mois) à évoluer dans un tunnel de 5%. Les indicateurs macroéconomiques traduisent une stabilisation après plusieurs mois de chute violente : ainsi, l'indice de confiance des ménages européens ressort identique au mois précédent, et en ligne avec les attentes du marché, tandis que la confiance des consommateurs britanniques culmine à son plus haut niveau depuis 11 mois. Du côté des sociétés, la baisse du dollar intervenue depuis fin avril s'est accélérée sur la semaine, pesant sur certains titres très présents aux Etats-Unis, comme le cimentier CRH qui abandonne 6% sur la semaine contre une baisse de 2.5% pour le secteur. La publication des chiffres de trafic aérien pour le mois d'avril par l'IATA ont également montré un ralentissement de la chute de l'activité, ce qui a contribué à rassurer les investisseurs. Les dernières publications ont concerné le distributeur Ahold, qui affiche une très bonne performance (contre toute attente) dans son activité américaine, ainsi que Vodafone qui souligne les difficultés rencontrées sur le marché espagnol. Les rachats de petites sociétés pharmaceutiques se sont poursuivis, avec l'annonce de l'opération de Novartis, qui reprend la société autrichienne de médicaments génériques Ebewe, pour une valeur d'entreprise de près de 5 fois son chiffre d'affaires. Toujours dans le secteur pharmaceutique, Bayer voit l'approbation de son médicament phare (Xarelto – défibrillation auriculaire) aux Etats-Unis repoussée de quelques semaines après de nouvelles questions de la FDA ; néanmoins, ce retard ne soulève pas d'inquiétudes pour un produit déjà autorisé en Europe et au Canada, et pour lequel les conseillers externes de la FDA avaient auparavant émis un avis positif. Enfin, le « feuilleton » Porsche – Volkswagen se poursuit, avec une reprise des discussions entre les deux constructeurs.

FRANCE

Alors que les publications des résultats trimestriels avaient rythmé l'actualité des semaines précédentes, cette semaine a été riche en statistiques macro-économiques. Cette batterie de chiffres, dans l'ensemble positive, comme l'atteste la forte hausse de l'indice de confiance du consommateur américain, a porté l'indice français. Au sein des valeurs défensives, Danone s'est distingué par l'annonce d'une augmentation de capital d'un montant particulièrement élevé de 3Mds€

destinée officiellement à optimiser la structure financière et à financer de potentielles acquisitions à terme. De nombreuses spéculations autour de cette somme trois fois supérieure au consensus telles qu'un rachat des minoritaires en Espagne ou encore une acquisition de Parmalat ont alimenté l'attention des investisseurs au cours de la semaine. L'annonce d'une émission d'obligations échangeables en action Danone à hauteur de 700Mns€ par l'actionnaire historique Eurazeo n'a fait que renforcer cette incompréhension. Par ailleurs, EDF va rejoindre le consortium français composé de GDF Suez, Total et Areva, candidat à la réalisation du programme nucléaire civil des Emirats Arabes Unis afin de renforcer les chances de réussite. La semaine du groupe énergétique a été intense puisqu'EDF a également annoncé un emprunt obligataire d'1Md€ uniquement réservé aux particuliers afin d'accélérer le désendettement du groupe. France Telecom poursuit son bras de fer avec Orascom Telecom pour le contrôle de la holding égyptienne Mobinil qui lui permettrait de consolider la totalité de ses résultats financiers. L'opérateur français renonce à son OPA mais conteste les décisions devant les tribunaux. Enfin, le groupe pharmaceutique Sanofi-Aventis se renforce dans le traitement du cancer en concluant un accord de licence pour deux médicaments avec une entreprise californienne de biotechnologies, pour un montant pouvant avoisiner 1Mds\$. Au sein des médias, les négociations entre TF1 et AB portant sur le rachat de 40% de TMC et de 100% de NT1 pour un montant en numéraire de 192Mns€ seraient proches d'aboutir. Cette opération offrirait à TF1 une exposition plus forte à la TNT, un accès à des licences TNT et de potentielles synergies de coûts. Enfin, les émissions d'obligations ont connu une semaine faste comme l'attestent les émissions d'EDF et d'Eurazeo. Suez Environnement a par ailleurs annoncé un placement privé de 250Mns€ qui pourrait, in fine, être proposé aux particuliers.

ETATS-UNIS

Le marché est resté en territoire positif cette semaine, tout en s'inscrivant dans une phase de stabilisation marquée par une baisse de la volatilité. L'indice S&P 500 a réagi positivement à une progression sans précédent depuis 2003 de l'indice de confiance des ménages, qui s'établit à 54,9 contre 39,2 pour le mois précédent. Les déclarations du président Obama sur une sortie de la récession et une croissance positive au 3e trimestre, ont-elles aussi contribué à créer un climat de confiance. Néanmoins, les importantes émissions obligataires du trésor au cours de la semaine, ainsi que celles prévues pour le reste de l'année 2009 ont soulevé des inquiétudes sur une éventuelle hausse des taux US à long terme. Bien qu'ayant un impact négatif sur le coût du financement des entreprises, une hausse modérée des taux longs serait perçue comme un signe supplémentaire de normalisation de la situation économique. Au cours de la semaine les investisseurs ont favorisé les valeurs cycliques par rapport aux titres défensifs, continuant de considérer que l'économie est désormais engagée sur le chemin de la reprise.

ASIE/CHINE

Nouveau plus haut de l'année pour les marchés asiatiques ce vendredi, dans des volumes qui déclinent un peu mais restent très supérieurs à ce qui a été vu au cours du premier trimestre. L'Inde teste à nouveau son niveau atteint la semaine dernière (le marché avait pris +17% en un jour suite aux résultats des élections), signe d'une demande soutenue. Le secteur de l'immobilier, en phase de reprise, a dopé la performance du marché de Hong Kong sur la semaine (en hausse de plus de 5%). Certains projets de bonne qualité lancés au cours de la semaine ont entièrement trouvé preneurs en quelques heures. La liquidité ne manque pas pour les actifs de qualité. Hong Kong va être une place d'échange importante dans les années à venir entre la devise chinoise et le reste du monde, sa position stratégique s'en trouve renforcée. L'actuelle hausse du prix des matières premières reste un point positif pour les marchés : pétrole au-dessus des 63USD, le charbon au-dessus des 65USD. Tant que cette hausse reste maîtrisée, elle permet de redonner du pouvoir sur les prix aux sociétés. Un cas typique est celui de l'acier ou, après des mois de fermeture de capacité et de baisse des prix et des volumes drastiques, les indicateurs de prix commencent à se retourner. Les sociétés comme POSCO en Corée et China Steel à Taiwan anticipent une amélioration nette au second semestre 2009. La négociation d'un prix du minerai de fer à -33% (sur 12 mois glissants) pour l'année est aussi une bonne nouvelle pour les marges du secteur. Cette reflation modérée est importante pour la majorité des sociétés de la région. Le ratio de retour sur fonds propres en Asie s'améliore principalement grâce à une meilleure rotation d'actifs. Un retour des volumes et une amélioration des prix sont donc des facteurs essentiels pour redonner de la croissance aux résultats et améliorer la valorisation des marchés. Le rallye sur les marchés émergents depuis le début d'année s'est principalement construit sur des signes tangibles d'amélioration du contexte macro-économique global. Afin de confirmer et poursuivre cette hausse jusqu'à la fin de l'année, le marché devra entrer dans une seconde phase : une révision significative à la hausse des profits 2009 et 2010. Celle-ci ne pourrait se faire sans une remontée modérée des prix.

INDE

La bonne performance du marché indien s'explique par 4 grands facteurs :

- L'apparente détermination du gouvernement à réduire le déficit fiscal de l'Inde (estimé à 11%) en supprimant partiellement les subventions sur le pétrole à la pompe ;
- Les excellentes publications des sociétés indiennes, à l'image de Larsen & Toubro, la plus grande société de construction du pays ;
- Une croissance du PIB à +5,8% contre 4,7% attendue ;
- Des flux encore très forts : depuis le 1er mai, les investisseurs étrangers ont été nets acheteurs de 3,6 mds USD et les fonds domestiques n'ont que peu participé au rallye en n'investissant que 310 millions USD.

Pour que cette hausse soit pérenne, il convient de porter attention aux points suivants :

- La bonne exécution des réformes par le gouvernement en ce qui concerne le mécanisme des subventions pétrolières et les privatisations afin de réduire le déficit fiscal. Nous en saurons probablement un peu plus lundi, quand le Premier Ministre Manmohan Singh prononcera son discours de politique générale.
- L'évolution de l'inflation et du pétrole. Si le pétrole repassait la barre des 90\$/bbl, cela serait générateur d'inflation et pourrait mettre en péril l'équilibre de la balance des paiements. A ce jour, l'inflation est de 0,6% et devrait rester basse jusqu'en octobre, l'effet de base commençant à devenir moins favorable à partir d'août.
- L'évolution de la liquidité mondiale.

Une réunion avec le PDG d'HDFC, entreprise spécialisée dans les prêts immobiliers capitalisant près de 13 mds d'USD nous a bien rassurés sur le secteur dont les perspectives de croissance pérenne restent excellentes.

Le marché indien se traite à un PE moyen de 17x.

BRESIL

Le marché brésilien a progressé de 7% sur la semaine ramenant ainsi la performance en mai à +19%. Les flux d'investissements directs étrangers de mars ont largement dépassé les attentes (3,4 Mds de US\$). Les paiements de dividendes vers l'extérieur ont fortement décéléré et l'excédent commercial a rebondi. De ce fait, le compte courant a affiché un petit excédent, le premier depuis 2007. L'amélioration de l'excédent commercial, du compte courant, et des flux de capitaux devrait pousser le réal à la hausse. Par ailleurs, les négociations avec les aciéristes asiatiques afin de déterminer le prix des contrats sur le minerai de fer arrivent à leur fin. Les premiers signaux tendent vers un accord plus favorable qu'attendu pour les producteurs du minerai, dont Vale du Brésil est le plus conséquent. Le portefeuille est resté stable sur la semaine, positionné afin de profiter de toute prolongation de la tendance haussière du marché.

JAPON

Le TOPIX prend plus de 2% sur la semaine dans des volumes assez soutenus malgré deux grosses levées de capitaux, celle de SMFG, toujours en cours et portant sur USD8.8mds, et celle de TOSHIBA, désormais complétée, portant sur 3.5mds d'USD. Les exportations pour avril progressent de +1.9% sur un mois glissant, le PMI s'établit à 46,6 contre 44,4 le mois précédent et l'indice de confiance des PME grimpe à 34,4 contre 30,8 en avril. On retrouve donc des signes convergents, plutôt rassurants, de stabilisation. Sur certains secteurs, on n'hésite plus à employer le terme d'amélioration. C'est le cas de Nippon Steel, leader de l'acier dans le pays, qui entrevoit une amélioration d'activité sur la deuxième partie de l'année calendaire avec un taux d'utilisation de capacité qui pourrait remonter au dessus des 60% contre 50% en avril. Les prévisions d'amélioration données par Toyota la semaine dernière y sont probablement pour quelque chose. Nippon Steel a, par ailleurs, terminé de négocier le prix de son minerai de fer avec ses fournisseurs et obtient une baisse de prix de -33%, un facteur positif pour les marges si la reprise des volumes de vente se confirme. La faillite annoncée de General Motors pourrait affecter temporairement les constructeurs japonais qui produisent aux USA en raison de la probable faillite de certains sous-traitants, mais au final cela devrait permettre à Toyota, Honda et Nissan de gagner des parts de marchés supplémentaires. Le Yen, à un niveau proche de 96,5 contre dollar, s'est déprécié sur la semaine.

MATIERES PREMIERES

Une bonne semaine pour l'ensemble des matières premières. Le pétrole ressort notamment en hausse de 7%; trois éléments expliquent cette forte performance. Tout d'abord, l'OPEP maintient ses quotas et prévoit un cours du baril entre

60 USD et 70 USD pour le reste de l'année, les statistiques hebdomadaires de pétrole ont été encore une fois porteuses (baisse des stocks bien plus importante qu'attendu et stabilisation de la demande) et enfin le regain d'activité des rebelles dans le delta du Niger (Nigéria) a interrompu encore un peu plus la production pétrolière de ce pays; il est estimé que seulement 1.6 millions de barils par jours sont produits alors que la capacité s'élève à 3.2 millions.

Les prix des métaux ont également bien progressé (+4%). Les importations chinoises au mois d'avril ont été très soutenues (atteignant même de nouveaux records dans le cas du minerai de fer par exemple). D'autres éléments ont permis un retour à plus d'optimisme : l'annonce par ArcelorMittal d'augmentations de prix à partir de juillet ou bien encore le rebond du taux d'utilisation des aciéries aux Etats Unis (de 42% à 46%) indiquant peut être que nous nous rapprochons de la fin du destockage.

L'or se maintient dans une fourchette élevée (940 USD / 960 USD) grâce à de très bonnes statistiques d'offre / demande pour le premier trimestre et faisant surtout ressortir une véritable explosion de la demande dite d'investissement (ETFs, pièces et lingots). Ce compartiment de la demande a été multiplié par 3,5 en un an et il y a encore nombre de raisons qui poussent les investisseurs à acheter de l'or pour se protéger : Standard & Poors a émis des réserves sur la qualité de la dette du Royaume Uni et la BCE considère la mise en place de "stress tests" pour les banques européennes également...

CONVERTIBLES

Les obligations convertibles ont profité de la bonne forme des marchés d'actions cette semaine, notamment marquée par une émission d'échangeables : des obligations Eurazeo convertibles en actions Danone. C'est la première émission de ce type depuis le début de l'année en Europe. Nous avons participé à cette nouvelle émission de 700 millions d'euros qui nous permet de diversifier notre exposition actions, avec un coupon de 6.25%, une maturité de 5 ans, une prime de conversion de 30% et un delta autour de 50%.

ALLOCATION D'ACTIFS

Les marchés actions ont poursuivi leur reprise au cours du mois de mai (l'indice MSCI Monde en dollar a gagné 6,9% sur le mois, au 28) dans un contexte de retour de l'appétit pour le risque et celui d'un flux de nouvelles plus positif. La volatilité a continué à reculer et s'établit à moins de 32 en fin de mois. La presque totalité des indices (à l'exception notable du Dow Jones) sont désormais au-dessus de leur niveau de la fin de 2008.

Sur la période du 21 au 28 mai, la performance en monnaie locale des grands marchés a été la suivante :

- Standard&Poor's 500	+2,1%
- DJ Euro Stoxx 50	+1,2%
- TOPIX	+1,6%
- MSCI Marchés émergents	+2,6%

La correction s'est prolongée sur les marchés obligataires. La combinaison des nouvelles économiques et de l'augmentation des émissions a conduit à une grande prudence des investisseurs et à la hausse des taux d'intérêt à long terme. Sur le marché américain, le rendement de l'emprunt d'Etat à 10 ans dépassait hier 3,6% (il était de 3,12% le 30 avril) tandis que celui de l'emprunt Bund comparable était de 3,60 ce matin (également 3,12% à la fin du mois d'avril).

La devise américaine s'est nettement affaiblie sur le mois, passant de 1,32 contre euro fin avril à 1,40 ce matin (il a été plus stable sur la semaine passée). Le dollar a reculé par rapport à l'ensemble des devises et sa valeur synthétique, pondérée sur la base des échanges commerciaux, est en baisse de 5,8% depuis le début du mois.

Dans cet univers, nous restons positionnés sur les actions en maintenant toutefois la neutralité en termes de classes d'actifs. Pour ce faire, nous avons conservé les stratégies de couvertures optionnelles et avons réduit notre surpondération sur les actions asiatiques tout en renforçant légèrement les Etats-Unis. Nous demeurons également couverts sur le dollar, négatif sur la livre mais restons neutres sur le yen. Nous avons conservé nos positions sur les taux d'emprunt d'Etat, le mouvement de hausse des taux ayant été un peu rapide à notre avis et pas justifié. Nous nous attendons à un mouvement inverse dans les prochaines semaines. Par contre nous avons profité de la volatilité sur les taux courts pour effectuer des mouvements tactiques compensant en partie l'impact de la hausse des taux d'intérêts. Dans une optique plus prudente, nous commençons également à prendre des bénéfices sur les crédits privés de bonne qualité.

Performances nettes en % arrêtées au 27/05/2009

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>	4,88 3,25	1,63	-18,66 -32,99	14,33	22,80 -8,01	30,81	10,03 -0,31	10,34	27/05/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	5,39 5,78	-0,39	-17,18 -33,80	16,62	14,35 -12,97	27,32	2,71 -3,89	6,80	27/05/2009
Amérique Rendement (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	8,05 -1,33	9,38	-20,67 -27,25	6,58	-21,04 -29,88	8,84	-3,46 -9,18	5,72	27/05/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	21,57 31,91	-10,34	-23,66 -21,02	-2,64	29,46 34,88	-5,42	5,45 1,66	3,79	27/05/2009
Opportunités									
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	8,90 2,39	6,51	-21,47 -32,85	11,38	11,50 -10,45	21,95	10,45 -	-	27/05/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	17,57	-	-	-	-	-	-	-	27/05/2009
Saint-Honoré US Opportunités (A) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (USD)</i>	1,41 0,65	0,76	-	-	-	-	-	-	27/05/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	51,25 50,69	0,56	-35,55 -34,01	-1,54	-	-	-15,22 -12,07	-3,15	27/05/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	42,83 27,32	15,51	-10,17 -15,49	5,32	109,32 105,37	3,95	10,47 -1,33	11,80	27/05/2009
Saint-Honoré Chinagora (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	31,81 44,30	-12,49	-38,07 -32,15	-5,92	-	-	18,70 33,54	-14,84	30/04/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	41,28 54,25	-12,97	-21,28 -14,60	-6,68	-	-	6,96 10,82	-3,86	27/05/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	19,01	-	-	-	-	-	-	-	27/05/2009
Thématique									
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	15,28 6,07	9,21	-38,14 -33,67	-4,47	-	-	-28,60 -29,68	1,08	27/05/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	10,27 5,78	4,49	-18,94 -33,80	14,86	-	-	-11,19 -18,91	7,72	27/05/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	17,44 19,96	-2,52	-37,48 -33,19	-4,29	3,62 2,61	1,01	6,06 4,58	1,48	27/05/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	2,09	-	-11,58	-	-11,44	-	6,10	-	27/05/2009
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	19,87 6,05	13,82	-26,20 -28,92	2,72	-	-	-21,19 -26,47	5,28	27/05/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	7,72	-	-23,47	-	-	-	-19,66	-	27/05/2009
Goldsphère (A) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (USD)</i>	21,44 17,60	3,84	-	-	-	-	-	-	27/05/2009
Commosphère World (A) (31/12/2008) <i>60% MSCI World Energy (NR) (USD) + 30% MSCI World Materials (NR) (USD) + 10% FTSE Gold Mines (USD)</i>	14,88 14,15	0,73	-	-	-	-	-	-	27/05/2009
Convertibles									
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	10,26 7,89	2,37	0,28 -9,83	10,11	11,67 11,09	0,58	6,58 5,64	0,74	27/05/2009
Allocation d'actifs									
Tricolore Rendement Flexible (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	27/05/2009
Europe Rendement Flexible (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	27/05/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	0,22 1,48	-1,26	-2,66 4,12	-6,78	16,02 21,72	-5,70	2,23 4,05	-1,82	27/05/2009
Performance Discovery (01/09/1998) <i>Indice composite de Performance Discovery**</i>	8,12 7,71	0,41	-21,92 -31,34	9,42	-0,60 -14,02	13,42	2,15 -1,50	3,65	27/05/2009
Faubourg Europe (29/08/2007)	1,76	-	-9,16	-	-	-	-7,48	-	22/05/2009

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 29 mai à 16h00.

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.