



PARIS, 16 JUILLET 2010

Sur les marchés

Le FOMC (Federal Open Market Committee) a revu à la baisse ses prévisions de croissance et d'inflation pour cette année aux Etats-Unis.

Le FOMC anticipe toujours un rebond modéré de la croissance économique en 2010 et 2011, grâce à la mise en place d'une politique monétaire accommodante, à une baisse de l'aversion au risque sur les marchés financiers et à un retour de la confiance des industriels et des consommateurs. Toutefois, il a sensiblement baissé ses perspectives de croissance par rapport aux prévisions d'avril – la croissance de 2010 passerait de 3,5% à 3,3% et celle de 2011 de 4% à 3,9%.

Le niveau élevé de chômage (9,4% attendus en 2010 et 8,5% en 2011), les risques d'une décélération supplémentaire de l'inflation (alimentée par une nouvelle contraction des crédits) et des dépenses de consommation sous pression nourrissent cette tonalité assez pessimiste. Cette révision à la baisse des perspectives de croissance fait écho à la publication de statistiques décevantes aux Etats-Unis : des indices de confiance de New York et de Philadelphie qui s'essouffent, une baisse de 0,5% des ventes au détail en juin, plus marquée que prévue, l'ensemble s'ajoutant à une série de chiffres jugés décevants, notamment dans l'immobilier et l'industrie.

Compte tenu de la teneur plus sombre de comité, la Fed envisage également d'autres mesures de soutien en cas de forte dégradation de la conjoncture. Le mois précédent, les moyens d'abandonner la politique accommodante en vigueur étaient à l'étude. Lors du comité du mois de juin, les discussions ont porté davantage sur la nécessité de stimuli supplémentaires à mettre en œuvre si les perspectives venaient à se dégrader brutalement.

Cette révision à la baisse n'est pas une surprise. Le marché avait d'ores et déjà révisé ses perspectives de croissance avec un biais beaucoup plus négatif que le FOMC. Celui-ci apparaît donc comme une confirmation que si la reprise s'essouffle quelque peu, elle n'est pas remise en cause.

EUROPE

L'optimisme qui prévaut à l'orée des publications de résultats du deuxième trimestre a permis aux marchés européens de poursuivre leur mouvement haussier au cours de la semaine. Meilleur indicateur de la baisse de l'aversion au risque sur la région, l'euro a continué son rebond en se rapprochant du niveau de 1,30 dollar. Les valeurs défensives se sont distinguées dans cet environnement avec, notamment, la bonne performance de Deutsche Telekom qui pourrait étudier une fusion avec Sprint Nextel, son concurrent aux Etats-Unis. De même, les valeurs pharmaceutiques ont été bien orientées suite aux très bons résultats de Novartis et à une décision rassurante de la FDA concernant GlaxoSmithKline et son médicament Avandia. En revanche, les valeurs cycliques semblent marquer le pas, comme en témoigne le repli de l'équipementier suédois SKF malgré des chiffres nettement supérieurs aux attentes. Par ailleurs, il faut noter les excellents chiffres de Burberry – 46% de hausse des ventes en gros par rapport à l'an dernier –, dont le marché a également salué le rachat de ses franchisés en Chine. Dans le secteur automobile, BMW a surpris favorablement en relevant ses objectifs de ventes et de marge opérationnelle pour 2010 sous l'effet d'une forte demande chinoise. Enfin, le secteur bancaire a été animé par les résultats supérieurs aux attentes du consensus de SE Banken, aidé par le redressement spectaculaire des pays baltes, et par l'amorce d'une consolidation du secteur en Grèce, où Piraeus Bank va racheter les participations de l'Etat dans deux autres banques afin de donner naissance au nouveau numéro un du pays.

FRANCE

Alors que la saison des publications de chiffres d'affaires du premier semestre a débuté, l'indice français a clôturé la semaine en baisse.

Au sein des valeurs défensives, les ventes de Carrefour sont légèrement supérieures aux attentes : la France est peu ou prou stable, l'Europe du Sud se replie et les pays émergents d'Amérique du Sud et d'Asie restent dynamiques. L'amélioration des performances en France a conduit à un gain de 30 points de base de la part de marché en raison d'un

moindre recul dans les hypermarchés, dû à Promolibre et à un meilleur trafic, de la poursuite de la surperformance des supermarchés suite à la conversion en Carrefour Market et de la bonne tenue des franchisés. L'Oréal publie, pour sa part, des chiffres en ligne, soutenus par la forte croissance des nouveaux marchés ainsi que par la bonne performance de la division luxe, tandis que la division grand public ralentit avec des difficultés en Europe de l'Ouest, des pertes de parts de marché dans la coloration et moins de lancements de produits. Le troisième trimestre de Pierre & Vacances est, quant à lui, légèrement décevant : le pôle tourisme est, certes, en progression organique de 4,7%, mais il est stable à surfaces commerciales constantes (la croissance est attribuée aux ouvertures des résidences Adagio et du nouveau Center Parc de Moselle). Le pôle immobilier est, pour sa part, en baisse en raison d'un décalage de livraison, reporté sur le prochain exercice.

Par ailleurs, au sein des valeurs cycliques, Ubisoft a publié de très bonnes ventes, une semaine avant la date attendue : le groupe se montre confiant sur le succès d'Assassin's Creed 3 et confirme un *free cash-flow* positif sur l'exercice. La bonne publication de Seb s'explique, quant à elle, par la dynamique toujours très forte en Asie, la bonne tenue du marché en France et une conjoncture mieux orientée en Amérique du Nord, toutefois sans rebond vraiment marqué de la demande. Le groupe s'apprête également à acquérir la société colombienne Imusa, spécialisée des les articles culinaires. Zodiac aurait, pour sa part, refusé la proposition de rapprochement qui lui aurait été faite par Safran : les synergies industrielles et commerciales seraient limitées. Enfin, le gouvernement français étudierait quatre pistes pour lutter contre la délocalisation des centres d'appels : surtaxer les appels provenant de centres à l'étranger, favoriser les entreprises ne délocalisant pas via des allègements de charges ou des aides à l'embauche, rendre obligatoire les centres d'appels implantés en France pour les entreprises publiques et, enfin, publier une liste des entreprises recourant à des centres d'appels à l'étranger. Ces nouvelles mesures, si elles étaient appliquées, auraient, mécaniquement, un impact négatif sur la rentabilité de Teleperformance.

ETATS-UNIS

Les marchés actions aux Etats-Unis ont été en légère progression cette semaine, dans un contexte marqué par les premières publications de résultats et le vote par le Sénat de la réforme financière.

Désormais en attente de promulgation, la nouvelle loi fixe le cadre général de la réglementation future des banques, avec notamment des objectifs de transparence plus stricts concernant les produits dérivés. Le texte prévoit également l'instauration de limites sur l'utilisation des capitaux des banques pour les activités de *trading* pour compte propre. Du côté des entreprises, Alcoa a publié des résultats supérieurs aux attentes et relève ses prévisions pour les prix de l'aluminium de 10 à 12% pour l'année. Intel et AMD ont également surpris positivement à la fois sur le chiffre d'affaires, les marges et le résultat net, tout en soulignant la forte demande de la part des entreprises et des consommateurs, toutes régions confondues. L'agence indépendante Gartner a, par ailleurs, relevé ses prévisions pour la croissance des ventes de PC sur l'année de 15 à 20%. Du côté des valeurs bancaires, JP Morgan a publié pour le trimestre un résultat net supérieur aux attentes sur fond d'amélioration de l'environnement de crédit et d'une baisse des provisions. Sur ce dernier point, les publications de Bank of America et de Citigroup dans la journée du 16 juillet devraient permettre de donner une première idée de la situation du secteur bancaire.

JAPON

Cette semaine, le Topix a baissé de 2,4% en yen et de 3,2% en euro.

Toyota et Nissan ont annoncé un plan d'investissement en Amérique latine à hauteur de 600 millions de dollars chacun, afin d'augmenter leur capacité de production locale et saisir l'opportunité de la forte demande automobile dans la région.

Le fabricant d'équipements de construction Komatsu, quant à lui, a annoncé un plan ambitieux de pratiquement doubler sa production sur cette année fiscale, afin de pouvoir répondre à la demande chinoise et indonésienne. Cela devrait faire monter le nombre d'excavateurs et de tracteurs à un total de 85 000 pièces à produire cette année, comparé aux 44 000 unités produites l'année précédente. Il s'agit d'une revue à la hausse de 60% des dernières prévisions, annoncées en avril par le PDG Masahiro Uegaki. La société a, par ailleurs, relevé ses prévisions de profits de 41% ce mois-ci. Le titre pourrait souffrir à court terme de nouvelles de ralentissement de l'activité économique chinoise (croissance du PIB chinois publiée ce jeudi à 10,3% pour le 2^e trimestre 2010 en rythme annuel). Cela pourrait représenter une belle occasion d'achat.

ASIE

Les marchés asiatiques ont été stables sur la semaine.

Tata Consultancy Services (TCS) a publié d'excellents résultats trimestriels, surpassant les attentes des analystes. La SSII indienne a annoncé une croissance de résultat net de 20% sur 12 mois, soit 18,4 milliards de roupies (395 millions de dollars), contre 17,6 milliards de roupies attendus. Le marché a salué cette belle performance, poussant le titre un peu plus haut vendredi (en hausse de +6,9% depuis l'ouverture au moment de la rédaction de cette brève).

Le leader des gants en caoutchouc malaisien, Top Glove, continue à bénéficier de la baisse du cours du caoutchouc qui constitue 50% de ses coûts de fabrication. Notons que la société, si elle profite de cette baisse de coûts, n'est que très partiellement exposée à la volatilité du cours de cette précieuse matière première, puisqu'elle fait passer ses coûts à ses clients sur une base bimensuelle. La politique de marge stable, les très belles perspectives de croissance (+20% de taux de croissance annuel moyen de profit sur les 5 prochaines années) et sa position de leadership (plus de 30% des parts du marché mondial, dominé par 3 principaux acteurs) rendent cette société particulièrement intéressante.

En Indonésie, l'accélération de la croissance du crédit se poursuit. La croissance des prêts à la consommation a atteint 29% sur 12 mois au mois de mai (contre +18% le mois précédent). Cela bénéficie directement aux grandes banques prêteuses au réseau de distribution très développé, telles que Bank Mandiri, première banque indonésienne en termes

d'actifs et de montant de prêts. Cette croissance des prêts est positive, dans un contexte où l'Indonésie est un pays bien moins endetté que la moyenne : la dette privée ne représente que 10% du PIB et la dette publique 30% (contre 80% en 2001 suite à la crise asiatique, ratio similaire à celui de la France aujourd'hui).

CHINE

Cette semaine, le HSI et le CSI 300 ont légèrement baissé, de 0,6% et de 1,2% respectivement.

Les données macroéconomiques chinoises ont été publiées. La croissance du PIB pour le 2^e trimestre 2010 s'est élevée à 10,3%, contre 11,9% pour le trimestre précédent. La croissance sur un an glissant des investissements fixes et des ventes au détail s'est établie à 25,5% et à 18,3% respectivement. Les indices des prix à la consommation et à la production pour le mois de juin ont baissé pour atteindre 2,9% / 6,4%, contre 3,1% / 7,1% le mois précédent. Ces chiffres sont conformes à nos attentes puisque nous avons prévu un ralentissement graduel de la croissance après un sommet au premier trimestre, tout comme une stabilisation de l'inflation sous le seuil cible de 3% sur l'année. Ces données indiquent également que le risque d'une hausse des taux d'intérêt est davantage réduit. Nos perspectives sur le marché restent positives.

INDE

La croissance de la production industrielle au mois de mai est de 11,5%, contre 14,2% attendus. L'inflation en juin est également plus basse qu'anticipée, à 10,6%. Les précipitations sont 10% sous la normale, en légère amélioration par rapport à la semaine dernière (-16%), ce qui devrait aider à contenir l'inflation. Nous assistons à une normalisation de la croissance qui ne devrait pas empêcher la Reserve Bank of India à continuer son resserrement monétaire progressif.

La saison des résultats a débuté avec une qualité des résultats très hétérogène au sein d'un même secteur.

Dans le secteur des SSII, alors que Tata Consultancy a surpris positivement en publiant des résultats en hausse annualisée de 21%, Infosys a publié des résultats en baisse annualisée de 2,3%, en raison de l'augmentation des salaires (ce qui était attendu) et de la baisse des tarifs. Cependant, Infosys a augmenté ses prévisions de résultats d'environ 4% dans les 12 prochains mois.

Dans le secteur bancaire, bien que les résultats soient dans l'ensemble de bonne qualité, là encore il existe une forte disparité de croissance. Alors que HDFC, premier prêteur hypothécaire privé du pays, a publié des résultats en croissance annualisée de 23% sans aucune plus-value sur investissement, les résultats de LIC Housing sont en hausse de 71%. Axis Bank a également publié d'excellents résultats en hausse annualisée de 32%, avec un coût du risque sous contrôle. Cependant, avec une croissance des crédits significativement supérieure (19,5%) à celle des dépôts (13%), des questions peuvent se poser quant à la pérennité de ces résultats. La tension sur la liquidité peut provoquer, dans un proche avenir, des tensions sur les marges d'intérêts, car il est probable que les banques aient à relever leurs taux de dépôt.

Enfin, signalons que Larsen & Toubro a remporté le contrat du métro d'Hyderabad, ce qui pourrait se traduire par une augmentation du carnet de commandes de 120 Mds Rs, soit environ 2 Mds €.

MATIERES PREMIERES

Les chiffres du commerce extérieur chinois du mois de juin font ressortir une baisse séquentielle des importations de minerai de fer, de cuivre et d'aluminium ainsi qu'une augmentation des exportations d'acier. Ces dernières ont été cependant exacerbées avant l'arrêt, le 15 juillet, du dégrèvement fiscal sur les exportations. La croissance du PIB chinois s'est, par ailleurs, établie à 10,3% pour le 2^e trimestre, à comparer aux 11,9% du trimestre précédent. Ces différents chiffres confirment le ralentissement graduel de l'économie chinoise, mais ne font pas ressortir un ralentissement excessif. Les importations de pétrole ont d'ailleurs atteint un niveau record sur le mois de juin, attestant d'une demande interne qui reste soutenue. Les prix des matières premières ont d'ailleurs réagi positivement sur la semaine, avec une hausse de 1% pour le pétrole (référence Brent), de 0,8% pour le LME (indices des métaux non-ferreux) et de 1,8% pour l'or, hausse favorisée également par le regain de faiblesse de l'USD (-2% sur la semaine).

Concernant l'or, un élément important s'est produit en fin de semaine dernière, avec l'annonce d'un swap d'or entre la BRI (Banque des Règlements Internationaux, ou BIS en anglais) et, *a priori*, une banque commerciale. Ce swap d'or (prêt de devises contre de l'or avec accord de rachat) fait ressortir le rôle primordial de l'or dans le système financier, à un moment où les banques (centrales et commerciales) font face à un besoin de liquidités et où l'or apparaît comme étant la meilleure contrepartie. Cette opération a, dans un premier temps, fait baisser le cours de l'once (de 1 250 à 1 200 \$/oz), certains intervenants craignant la vente des 346 tonnes d'or concernées sur le marché. Cependant, l'idée du swap est justement de récupérer l'or *in fine*, sinon la banque en question aurait directement vendu l'or sur le marché.

Trois mois après l'explosion de la plate-forme du champ de Macondo, BP a arrêté la fuite de pétrole suite à l'installation d'un dôme de confinement. Il s'agit cependant d'une phase de test et la fermeture définitive ne pourra être considérée qu'après la fin du forage des 2 puits de soutien. La société va néanmoins pouvoir se concentrer progressivement sur les phases suivantes de son développement qui impliquera des choix importants dans son portefeuille d'actifs, comme l'atteste sa volonté de céder une partie de ses actifs en Alaska et en Argentine pour 10 à 20 Mds \$.

CONVERTIBLES

Les marchés d'actions ont légèrement rebondi cette semaine, alors que les premiers résultats d'entreprises pour le compte du 2^e trimestre étaient publiés.

On pouvait s'attendre à une saison de résultats aux accents positifs, certaines entreprises ayant d'ores et déjà annoncé que le second trimestre avait été très bon.

Les incertitudes reposent aujourd'hui plutôt sur les anticipations des sociétés pour le compte du deuxième semestre, ainsi les commentaires qui accompagneront la publication de leurs résultats seront au centre de toutes les attentions.

Intel, qui a sorti des résultats record au dernier trimestre, a déjà annoncé que l'environnement restait très positif pour le trimestre suivant. Alcoa s'est aussi montré très confiant sur la suite de l'année, après avoir affiché des comptes dans le vert pour la première fois depuis de nombreux trimestres. JP Morgan, la première banque américaine à avoir publié, affiche, également, des chiffres positifs.

L'attention des investisseurs sera focalisée sur les banques européennes avec la publication des *stress tests* sur les principaux établissements bancaires le 23 juillet. Le marché des convertibles bénéficie de ce contexte d'accalmie sur les marchés d'actions ; notre classe d'actifs s'est en effet appréciée cette semaine au-delà de son exposition actions et crédit.

ALLOCATION D'ACTIFS

Les marchés actions ont poursuivi leur rebond sur les bas de début juillet. Les investisseurs réalisent progressivement que les craintes d'un retour de la récession (double dip), à l'origine de la forte baisse il y a trois semaines, ont été nettement exagérées. De la clôture du 8 juillet à celle du 15 juillet, les grands indices mondiaux ont connu les performances suivantes, en monnaie locale :

Standard & Poor's 500	+2,45%
Euro Stoxx 50	+1,50%
TOPIX	-0,51%
MSCI Marchés émergents	+1,54% (en euro)

Les marchés obligataires ont légèrement corrigé en Europe, notamment sur le 2 ans allemand qui est monté de 7 points de base à 0,80%, tandis que les rendements aux Etats-Unis ont continué de se détendre suite aux minutes rassurantes de la banque centrale américaine. Le taux du Treasury à 10 ans, qui était repassé au-dessus du niveau des 3%, l'a franchi à la baisse cette semaine pour atteindre 2,96%. Le dollar a continué à céder du terrain contre l'euro, touchant 1,2920 en cours de séance.

Cette récente phase de hausse sur les marchés actions nous a permis de prendre partiellement nos profits sur les expositions mises en place il y a deux semaines. Des couvertures ont été initiées sur le DJ Eurostoxx 50 qui a particulièrement bien performé par rapport aux autres indices européens. Sur les marchés des changes, nous avons atteint nos cibles techniques sur la parité euro-dollar pour ajouter des couvertures sur nos expositions dollar.

Performances nettes en % arrêtées au 13/07/2010

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>	-11,39 0,82	-12,21	6,23 27,48	-21,25	-	-	-18,51 -13,02	-5,49	56,48	13/07/2010
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	-0,18 0,52	-0,70	23,91 26,73	-2,82	11,49 -10,65	22,14	4,02 -1,80	5,82	76,76	13/07/2010
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% Eonia Cap. (EUR) + 50% MSCI Europe (EUR)</i>	0,68 0,62	0,06	16,79 13,20	3,59	-	-	12,78 11,01	1,77	119,04	13/07/2010
Saint-Honoré Euro Leaders (C) (26/01/1981) <i>MSCI EMU (EUR)</i>	-5,43 -6,95	1,52	18,43 20,01	-1,58	-1,44 -15,67	14,23	10,33 -	-	241,38	13/07/2010
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	7,50 5,47	2,03	36,36 39,57	-3,21	5,98 6,68	-0,70	7,40 6,07	1,33	231,53	13/07/2010
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2006) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	7,42 0,52	6,90	34,82 26,73	8,09	-	-	-0,88 -8,75	7,87	96,88	13/07/2010
Selective Europe (A) (19/11/2008)	4,26	-	32,41	-	-	-	31,11	-	156,20	13/07/2010
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	-3,95 -5,72	1,77	18,97 21,55	-2,58	6,33 -13,34	19,67	9,93 0,77	9,16	228,86	13/07/2010
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-1,26 -2,45	1,19	12,98 11,02	1,96	-	-	9,18 9,01	0,17	113,57	13/07/2010
AMÉRIQUE DU NORD										
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	9,12 12,67	-3,55	27,87 37,45	-9,58	-	-	16,81 19,10	-2,29	128,28	13/07/2010
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	11,40 11,23	0,17	40,14 33,83	6,31	-7,44 -14,54	7,10	0,30 -5,21	5,51	102,86	13/07/2010
ASIE / EMERGENTS										
Saint-Honoré Asia (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	6,57 10,42	-3,85	39,13 40,55	-1,42	39,85 45,41	-5,56	8,89 5,38	3,51	199,89	13/07/2010
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	1,28 5,58	-4,30	53,43 57,45	-4,02	-	-	1,72 5,34	-3,62	105,45	13/07/2010
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	-25,98 -25,38	-0,60	-	-	-	-	6,62 22,96	-16,34	129,06	09/07/2010
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	5,13 7,90	-2,77	25,70 30,23	-4,53	139,84 124,62	15,22	11,49 0,91	10,58	289,68	13/07/2010
Saint-Honoré Global Emerging (A) (10/05/1993) <i>MSCI Emerging Market Free (EUR)</i>	7,20 9,75	-2,55	40,10 39,70	0,40	43,00 44,52	-1,52	3,02 3,10	-0,08	127,07	13/07/2010
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	18,24 15,95	2,29	63,73 59,43	4,30	100,14 117,89	-17,75	15,16 16,75	-1,59	221,62	13/07/2010
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>	0,52 -4,22	-3,70	32,15 32,41	-0,26	-	-	23,91 23,98	-0,07	138,86	13/07/2010
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	-6,37 7,74	-14,11	7,61 32,41	-24,80	-	-	-12,63 -8,67	-3,96	68,59	13/07/2010
Goldsphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	20,10 22,08	-1,98	49,35 49,80	-0,45	-	-	32,36 29,65	2,71	164,88	13/07/2010
Infrasphere (A) (28/12/2007)	6,72	-	23,73	-	-	-	-3,80	-	90,62	13/07/2010
Saint-Honoré Global Healthcare (A) (30/04/1985) <i>MSCI AC Health Care (EUR) (NR)</i>	3,05 6,24	-3,19	21,44 26,10	-4,66	-0,01 1,57	-1,58	6,68 -	-	356,61	13/07/2010
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	7,31	-	41,69	-	-	-	7,41	-	116,14	13/07/2010
CONVERTIBLES										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	-1,71 -3,00	1,29	11,84 10,29	1,55	18,65 13,76	4,89	6,83 6,01	0,82	456,17	13/07/2010
Saint-Honoré Emerging Convertibles (A) (31/12/2009) <i>UBS CB Growth Markets Hedged (RI) (USD)</i>	-2,06 1,11	-3,17	-	-	-	-	-	-	97,94	09/07/2010
Saint-Honoré Global Convertibles (A) (17/07/2009) <i>UBS CB Global Focus Hedged (RI) (EUR)</i>	-0,55 0,93	-1,48	-	-	-	-	-	-	112,20	13/07/2010
ALLOCATION D'ACTIFS										
LCF Croissance Globale (A) (30/09/2008) <i>MSCI AC World (Local)</i>	-5,46 -3,13	-2,33	20,05 19,25	0,80	-	-	4,57 1,76	2,81	108,30	13/07/2010
LCF Monde Flexible (A) (01/09/1998) <i>MSCI World (Local)</i>	-4,51 -3,25	-1,26	16,76 18,75	-1,99	-5,84 -15,28	9,44	3,03 -0,22	3,25	217,19	13/07/2010
LCF Patrimoine Flexible (A) (26/05/2003)	-2,09	-	3,68	-	11,93	-	2,44	-	178,13	13/07/2010

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 de 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.

Achevé de rédiger le vendredi 16 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.