

STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

AOÛT 2008

ANALYSE MARCHÉS

Alors que les perspectives de croissance se dégradent des deux côtés de l'Atlantique, les marchés obligataires sont restés très volatils en juillet. Les politiques des Banques centrales fluctuent au gré des statistiques économiques et de la dégradation de l'environnement financier. Il est de ce fait extrêmement délicat d'anticiper les évolutions. Le taux du 10 ans américain, à 4 % environ aujourd'hui, devrait être relativement plus élevé dans quelques mois. À l'inverse, compte tenu de la dégradation de l'économie en zone Euro, le taux du 10 ans, à 4,5 %, est attrayant.

En conséquence, nous sommes négatifs sur le T-notes 10 ans et positifs sur le Bund 10 ans. Nos portefeuilles sont vendeurs de T-notes, acheteurs de Bund, ou encore jouent la réduction de l'écart de taux entre les zones américaine et européenne. Concernant les devises, nous sommes favorables au dollar à moyen terme, contre l'euro et contre le yen. Nous sommes négatifs sur la livre sterling pour deux raisons majeures. D'une part, l'économie britannique connaît des difficultés. D'autre part les marchés pourraient anticiper

de possibles baisses de taux par la Bank of England. Du côté des actions, les cours ont fortement chuté en juillet partout dans le monde. Un point bas a été atteint mi-juillet.

La crise immobilière poursuit ses ravages et exacerbe les inquiétudes sur le système financier, notamment sur les deux principaux organismes de refinancement hypothécaires américains. Les déclarations rassurantes des autorités américaines, les interdictions de vente à découvert sur un certain nombre de titres et le net repli des prix du pétrole ont ensuite permis aux Bourses de se reprendre. Au 28 juillet, l'indice MSCI Europe affiche depuis le début de l'année une perte de 21,8 %, le CAC 40 de 23 %, le S&P 500 et le Nikkei respectivement de 15,9 % et 12,7 % en devises locales.

PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT

Nous conservons une légère surexposition aux actions dans les portefeuilles. Toutefois, malgré la forte baisse, nous n'avons pas renforcé nos positions. En effet, tant que la croissance aux Etats-Unis n'a pas encore atteint son point bas, et tant que les dépréciations et appels au capital des institutions financières se poursuivent, les conditions d'un vrai retour à un marché haussier ne nous semblent pas réunies. En revanche, nous avons joué une reprise technique ponctuelle grâce à des achats de calls sur indice, qui ont pu être revendus, et à des positions acheteuses protégées par des puts.

Nous profitons du bon comportement de l'Europe dans le rebond pour continuer notre rééquilibrage entre les deux côtés de l'Atlantique. Nous conservons un biais positif sur les marchés émergents. Le fort rebond du marché indien nous a permis de vendre une partie de nos positions. Les actions brésiliennes ont fortement souffert de la baisse de l'énergie et de la hausse des taux. Alors que nous avons pris nos profits sur ces titres, nous profitons de leur repli pour revenir à l'achat.

Contacts

Partenariats & Distribution
Tél. : +33 (0) 1 40 17 23 09
Fax : +33 (0) 1 40 17 21 03

Institutionnels France
Tél. : +33 (0) 1 40 17 23 44
Fax : +33 (0) 1 40 17 24 42

Développement International
Tél. : +33 (0) 1 40 17 21 34
Fax : +33 (0) 1 40 17 24 42

ALLOCATION D'ACTIFS DE LA GESTION DIVERSIFIÉE

30 JUILLET 2008

■ LCF Avisé (fonds prudent)

	Portefeuille au 30.07.08	Portefeuille au 24.06.08	Variation
Allocation Actions	25,4	24,2	↗
Europe	13,8	13,0	↗
USA	7,9	7,5	↗
Japon	1,4	1,5	↘
Asie hors Japon	-	1,0	↘
Global émergents	2,3	1,2	↗
<i>Chine - Hong Kong</i>	-	-	
<i>Inde</i>	-	-	
<i>Brésil</i>	1,0	-	↗
Allocation Taux	69,3	70,8	↘
Obligations gouvernementales + monétaire	69,3	70,8	↘
Obligations "Crédit"	-	-	
Obligations Convertibles	-	-	
Sensibilité globale du portefeuille aux taux d'intérêt	0,2	0,6	↘
Thématiques			
Actions Rendement	8,7	10,0	↘
Santé	-	1,0	↘
Environnement	1,0	1,0	→
Infrastructures	1,1	-	
Alternatif	5,3	5,0	↗
Devises			
Exposition dollar US	2,0	2,0	→

■ LCF Patrimoine (fonds à performance absolue)

	Portefeuille au 30.07.08	Portefeuille au 24.06.08	Variation
Allocation Actions	54,2	29,5	↑
Europe	22,6	11,0	↑
USA	23,2	10,5	↑
Japon	4,4	4,0	↗
Asie hors Japon	2,0	-	↗
Global émergents	2,0	4,0	
<i>Chine - Hong Kong</i>	-	-	
<i>Inde</i>	-	-	
<i>Brésil</i>	2,0	2,6	↘
Allocation Taux	37,0	62,0	↘
Obligations gouvernementales + monétaire	37,0	62,0	↘
Obligations "Crédit"	-	-	
Obligations Convertibles	-	-	
Sensibilité globale du portefeuille aux taux d'intérêt	0,4	1,5	↘
Thématiques			
Actions Rendement	18,8	14,15	↗
Santé	2,13	2,0	↗
Environnement	2,0	2,0	→
Infrastructures	1,0	1,0	→
Alternatif	8,7	8,5	↗
Devises			
Exposition dollar US	12,0	10,0	↗

■ LCF Dynamique (fonds dynamique)

	Portefeuille au 30.07.08	Portefeuille au 24.06.08	Variation
Allocation Actions	77,0	80,0	↘
Europe	33,3	42,5	↘
USA	33,3	29,5	↗
Japon	6,2	5,0	↗
Asie hors Japon	0,0	0,0	→
Global émergents	4,2	3,0	↗
<i>Chine - Hong Kong</i>	-	-	
<i>Inde</i>	-	-	
<i>Brésil</i>	1,4	-	↗
Allocation Taux	23,0	20,0	↗
Obligations gouvernementales + monétaire	23,0	20,0	↗
Obligations "Crédit"	-	-	
Obligations Convertibles	-	-	
Sensibilité globale du portefeuille aux taux d'intérêt	0,0	0,2	↘
Thématiques			
Actions Rendement	40,5	35,0	↗
Santé	2,5	2,5	→
Environnement	4,6	5,0	↘
Infrastructures	-	-	
Alternatif	-	-	
Devises			
Exposition dollar US	6,0	5,0	↗

Hausse de plus de 10 % ↑
 Hausse entre 5 et 10 % ↗
 Hausse entre 0 et 5 % →
 Inchangé →

Baisse entre 0 et 5 % ↘
 Baisse entre 5 et 10 % ↘
 Baisse de plus de 10 % ↓

Document non contractuel.

Avertissement : Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document non contractuel sont communiqués à titre indicatif et ne constitue pas une offre de services d'investissement. Le groupe LCF Rothschild décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des présentes informations générales. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque OPCVM et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. A cet effet, il devra prendre connaissance du prospectus simplifié visé par l'Autorité des Marchés Financiers de chaque OPCVM remis avant toute souscription et disponible sur le site « www.edram.fr » ou sur simple demande au siège social de Edmond de Rothschild Asset Management.