ÉCLAIRAGE

ACTIONS EUROPÉENNES : UN **POTENTIEL DE PERFORMANCE MALGRÉ UNE VOLATILITÉ IMPORTANTE** À COURT TERME

Les actions européennes ont délivré une performance de +8,22 % en 2015. Mais cette performance cache une variabilité accrue du prix des actifs : les marchés ont évolué en dents de scie avec plusieurs mouvements d'amplitude comprise entre 15 à 20 % sur la même année. Aux périodes de fortes hausses ont succédé des phases de fortes baisses. Ainsi, la performance de l'indice MSCI Europe (NR) en euro du 1er janvier au 15 avril 2015 a été de +21,6 % mais la perte maximum qui a suivi a atteint 17,6 % (de mi-avril à fin août[1]) avant que les marchés ne se reprennent durant les derniers mois de l'année terminant ainsi l'exercice en hausse de +8,22 %.

Dans cet environnement de marché bien plus heurté, la question est donc de savoir comment bénéficier du potentiel de revalorisation des actions européennes ? Répondre à cette question nécessite avant tout la prise en compte de son horizon d'investissement.

Un **environnement influencé** davantage **par les flux** que par les fondamentaux

UNE VOLATILITÉ TOUJOURS EN HAUSSE

En ce début d'année 2016, le régime de volatilité reste élevé avec la persistance des facteurs de risque liés au pétrole, à la politique de change de la Chine, et à l'efficacité des politiques monétaires.
À l'heure où les marchés semblent prendre pour acquis les hypothèses les plus pessimistes, cet environnement, influencé davantage par les flux que par les fondamentaux crée, selon EDRAM (France), un potentiel de revalorisation important sur les actions européennes compte tenu d'une réalité économique résiliente.
La forte volatilité enregistrée par les marchés actions depuis avril 2015 trouvent leurs origines dans 4 principaux éléments.

Une première cause se trouve dans la baisse des moteurs de performance historiques et une sensibilité accrue aux surprises économiques suite au ralentissement des gains de productivité dans les grands pays développés et au changement de régime de croissance en Chine.
L'absence de coordination entre banques centrales est également une source de volatilité tandis que l'excès de liquidité sur les marchés mondiaux conduit à des flux de capitaux potentiellement de grande taille et à des oscillations de plus en plus fortes autour de la valeur fondamentale des actions.
Enfin, on constate constate également une reprise des risques géopolitiques tant en Europe (risque de sortie de l'Angleterre de l'Europe (Brexit), velléités d'indépendance de la Catalogne) qu'ailleurs dans le monde (relations tendues entre l'Arabie Saoudite et l'Iran par exemple).

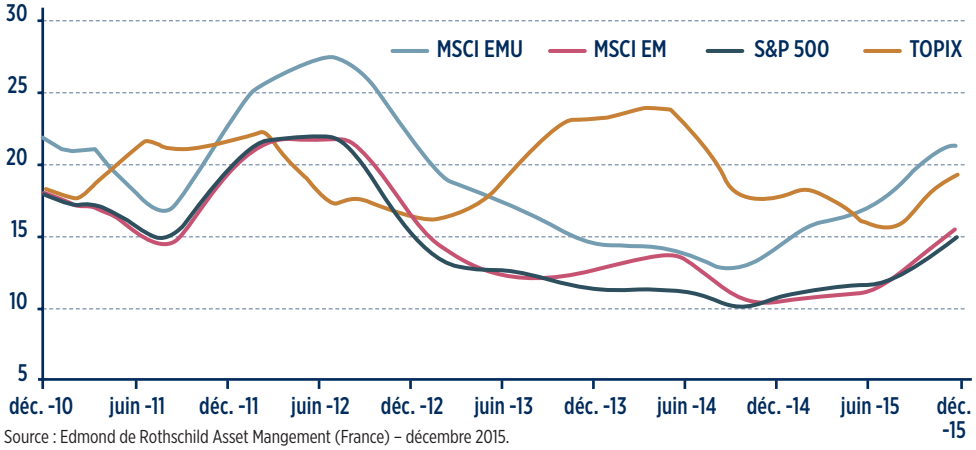
Les actions européennes ont été particulièrement touchées par ces turbulences en dépit de facteurs de

1. Performance de l'indice MSCI Europe NR en euro du 15/04/2015 au 29/09/2015. Source : Edmond de Rothschild Asset Management (France).

soutien puissants et de la résilience dont l'économie Européenne a fait preuve jusqu'ici : sur 1 an, l'Eurostoxx 50 affiche une volatilité historique de 23 % et dépasse celle des pays émergents (non couvertes du risque de change) qui atteint quant à elle 16 %[2].

Ces éléments ont entrainé une déconnexion entre les fondamentaux des entreprises et la réalité économique, le prix du baril de pétrole devenant une nouvelle source de risque. Une stabilisation du prix de ce dernier pourrait être l'élément déclencheur permettant un retour à des niveaux de valorisation plus en lien avec les perspectives économiques réelles de la zone Euro.

ÉVOLUTION DE LA VOLATILITÉ SUR 250 JOURS OUVRÉS DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS MONDIAUX



Source : Edmond de Rothschild Asset Mangement (France) – décembre 2015.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

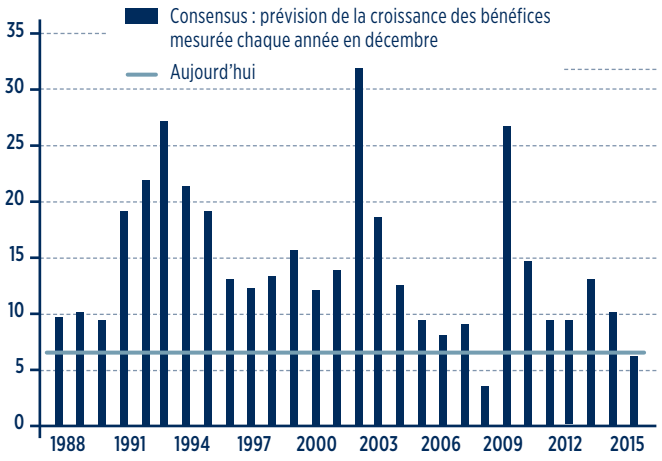
ACTIONS EUROPÉENNES : UN POTENTIEL DE PERFORMANCE TOUJOURS INTACT

Les entreprises européennes (et en particulier celles de la zone Euro) sont impactées par cet environnement volatil. Cependant, elles offrent, selon EDRAM (France), un potentiel de performance important bénéficiant toujours d'une meilleure visibilité que les autres zones géographiques.

Les entreprises **européennes** semblent offrir une **meilleure visibilité**

La faiblesse de l'euro, la reprise de la croissance, la baisse des coûts salariaux unitaires et le faible coût des matières premières sont autant de support à la performance des actions de la zone Euro. La France par exemple a pleinement profité de la baisse du prix du pétrole : sur une croissance de 1,1 % en 2015 presque la moitié (0,4 %) est à attribuer à l'or noir[3]. Autre signe positif, l'Allemagne a dégagé pour l'année 2015 un excédent commercial record en 2015 (248 milliards d'euros), grâce à une hausse de plus de 6 % de ses exportations[4].
Outre ces éléments favorables, les entreprises de la zone euro ont poursuivi leur restructuration entamée depuis la crise financière de 2008. Elles bénéficient ainsi de structures et de bilans optimisés qui devraient leur permettre d'amplifier toute croissance supplémentaire, d'autant que les attentes de croissance des bénéfices sont particulièrement prudentes pour l'année 2016.

PRÉVISION DE LA CROISSANCE DES BÉNÉFICES



Source Barclays Equity Strategy – décembre 2015.

Les **valeurs européennes** bénéficient de **structures** et de **bilans optimisés**

Mais l'Europe n'est pas une île et ses entreprises sont impactées par des facteurs externes internationaux. Les investisseurs se retrouvent donc dans une situation paradoxale : les actions européennes semblent offrir un potentiel de performance important tout en affichant une volatilité également importante.

Dès lors, il est nécessaire d'intégrer deux points clés dans son processus d'investissement, à savoir : un objectif d'asymétrie de performance (capter une part de la hausse des marchés actions et amortir les phases de baisse) tout en prenant en compte l'horizon d'investissement de la stratégie. C'est notamment le cas des fonds Edmond de Rothschild Fund Europe Flexible, à travers la gestion tactique de son exposition au marché actions, et du fonds Edmond de Rothschild Fund Europe Value & Yield à travers l'allocation entre ses moteurs de performance.

2. Source : Edmond de Rothschild Asset Management (France) - données à fin janvier 2016.
3. Source : INSEE.
4. Source : Federal Statistical Office - Allemagne.

INTERVIEW

EDMOND DE ROTHSCHILD FUND EUROPE FLEXIBLE : UNE **SOLUTION FLEXIBLE ET REACTIVE**

Michaël Nizard
Gérant principal du fonds,
Gérant allocataire

Une allocation **tactique flexible à court** et **moyen terme**

VOUS GÉREZ EDMOND DE ROTHSCHILD FUND EUROPE FLEXIBLE[5]. QUELLE RÉPONSE OFFRE CE FONDS À L'INCERTITUDE DES MARCHÉS ?

Edmond de Rothschild Fund Europe Flexible est un fonds flexible qui cherche à participer au dynamisme des marchés actions européens tout en cherchant à limiter les pertes dans les phases de forte volatilité[6].
Pour cela nous associons deux approches complémentaires : l'expertise de notre groupe en sélection de titres comme source de création de valeur sur le long terme et une gestion active et continue du risque action entre 0 % et 100 % à travers une allocation tactique flexible à court et moyen terme.
Ce fonds est particulièrement adapté aux investisseurs souhaitant investir sur les actions mais ne voulant pas subir toute leur volatilité et l'ensemble des risques afférents, grâce à une gestion active de l'exposition au marché.

COMPTE TENU DU NIVEAU DE VOLATILITÉ, 2015 FUT UN VRAI TEST POUR VOTRE GESTION. COMMENT AVEZ-VOUS GÉRÉ VOTRE PORTEFEUILLE ?

2015 fut une année globalement positive sur les actions européennes mais une année très heurtée avec une succession de phases favorables et de phases de chocs marqués. Les sources de volatilité ont été nombreuses et la flexibilité importante pour gérer activement notre exposition au marché.
Ainsi, nous avons démarré 2015 positifs sur la classe d'actifs avec une exposition au marché d'environ 75 % compte tenu des valorisations attractives et de la reprise de la croissance en Europe.
Après deux mois favorables nous avons amorcé une phase de réduction sensible de l'exposition pour la porter à 35 % compte tenu des facteurs de risque que nous percevions et du consensus ; cela a permis au fonds d'amortir significativement la baisse du marché à compter du mois d'avril. Durant l'été, suite à la « capitulation » des marchés consécutive au choc asiatique, nous avons porté notre exposition au seuil maximal de 100 % considérant que le marché avait atteint un point bas ; nous avons ainsi bénéficié pleinement du rebond jusqu'à la fin novembre.
Alors que la Banque Centrale Européenne (BCE) avait fait preuve fin octobre d'une proactivité peu courante en avançant le besoin d'un assouplissement supplémentaire, nous avons préféré réduire le risque du portefeuille avant la réunion de la BCE compte tenu d'un risque de déception qui nous paraissait élevé. Cela nous a de nouveau permis d'amortir la baisse des marchés en décembre.
Au final, nous avons terminé l'année en hausse de 10,4 %, ce qui classe le fonds dans le premier quartile de sa catégorie Morningstar. À titre de comparaison, le DJ Eurostoxx 50 et le MSCI Europe (NR) progressent respectivement de 6,4 % et 8,9 % et affichent une volatilité et une perte maximale sensiblement plus élevées[7]. À titre indicatif l'indice composite « 50 % Eonia - 50 % MSCI Europe » auquel le fonds peut être comparé est quant à lui en hausse de 4,5 % en 2015.

QUELLE EST VOTRE RECOMMANDATION POUR 2016 ?

La volatilité va demeurer élevée et notre stratégie sera d'accompagner nos convictions et notre vision de moyen terme, d'une gestion résolument tactique. Après avoir identifié assez tôt

Nous continuerons donc à **gérer activement l'exposition** pour **éviter de subir** pleinement **les chocs** qui affectent les marchés

le changement de régime de volatilité des marchés en 2015 et amorti significativement tout le cycle de baisse depuis avril 2015, nous cherchons actuellement à préparer le portefeuille au prochain cycle de revalorisation des marchés en augmentant le taux d'investissement du portefeuille. L'expérience montre que dans les phases où le pessimisme est excessif, où les flux et le sentiment dominent, les opportunités d'investissement se créent car les marchés finissent par revenir à la réalité des fondamentaux.

D'une manière générale, la stratégie mise en œuvre dans Edmond de Rothschild Fund Europe Flexible doit permettre de mieux affronter ces phases de turbulences tout en conservant le potentiel pour capter une partie des phases de marché favorables.

Le compartiment était auparavant un FCP de droit Français jusqu'au 22/01/2016 - Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

5. Edmond de Rothschild Fund - Europe Flexible est un compartiment de la SICAV de droit luxembourgeois agréé par la CSSF et autorisé à la commercialisation en France et au Luxembourg. L'identité du gérant présenté dans ce document pourra évoluer dans la vie du produit.

6. En cas de mauvaise anticipation, les investisseurs pourraient ne pas bénéficier totalement des phases haussières des différents marchés d'exposition

7. Données du 31/12/2014 au 31/12/2015 pour la part A. Source Edmond de Rothschild Asset Management (France). Performance du fonds depuis création (31/01/2009) : +47,91% (l'indice MSCI Europe NR progresse de 126.4% sur la période, l'Eurostoxx 50 de +46.07% et l'indice de référence du fonds « 50% Eonia – 50% MSCI Europe » de 45,4%). Les notations Morningstar ne sont pas des classements de marché et ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter, de vendre ou de détenir des parts ou actions des OPC gérés par Edmond de Rothschild Asset Management (France). La référence à un classement ou à un prix de cet OPC ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou du gestionnaire.

POINTS-CLÉS

- Deux expertises complémentaires : Sélection d'actions européennes et flexibilité
- Une gestion dynamique et continue du risque action
- Une stratégie qui s'adapte aux différentes configurations de marché
- Un objectif de performance sur un cycle économique complet en contrepartie d'un risque de perte en capital
- Une gestion active de convictions sur les marchés actions européens

CARACTÉRISTIQUES DU COMPARTIMENT*

Eligible au PEA : Oui

Date de création : 30/01/2009, date de transfert au sein de la SICAV EDRF : 22/01/2016

Codes ISIN
Part A : LU1160352602
Part I : LU1160353089

Frais de gestion maximum
Part A : 1,70% max / Part I : 0,75% max

Frais de gestion variables
15% de la surperformance à l'indicateur de référence

Montant minimum de la 1ère souscription
Part A : 1 part
Part I : 500 000 €

Droit d'entrée : 4,5 % max

Droit de sortie : Néant

Indicateur de référence
50% MSCI Europe dividendes réinvestis (EUR) et 50% EONIA Capitalisé

Durée de placement recommandée
> 3 ans

*Les classes présentées dans ce document sont les principales classes en EUR. Le compartiment dispose par ailleurs de classes en USD, GBP et CHF. Pour plus d'information, veuillez contacter votre interlocuteur commercial.

PRINCIPAUX RISQUES D'INVESTISSEMENT

Ce fonds est noté en catégorie 5 (sur une échelle de 1 à 7), ce qui reflète une exposition entre 0% et 100% de son actif sur les marchés actions, qui présentent un profil rendement/risque élevé.

Les risques décrits ci-dessous ne sont pas limitatifs : il appartient aux investisseurs d'analyser le risque inhérent à chaque investissement et de se forger leur propre opinion.

Risque de perte en capital : Le compartiment ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué même si les souscripteurs conservent les parts pendant la durée de placement recommandée.

Risque de gestion discrétionnaire : Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que le compartiment ne soit pas investi à tout moment sur les valeurs les plus performantes. Il en va de même pour son exposition à une classe d'actif plutôt qu'une autre. La performance du compartiment peut donc être inférieure à l'objectif de gestion et la baisse de sa valeur liquidative peut conduire à une performance négative.

Risque actions : Le compartiment pourra être exposé aux marchés actions via l'utilisation d'actions en direct et/ou des contrats financiers et/ou du compartiment. Les variations des marchés actions peuvent entraîner des variations importantes de l'actif net pouvant avoir un impact négatif sur la performance du compartiment. Ainsi, en cas de baisse des marchés actions, la valeur liquidative du compartiment pourra baisser. Le compartiment pourra présenter un profil de risque et de volatilité pouvant entrainer une variation de cours supérieur à celui du marché des actions global. Le recours aux contrats financiers dans un objectif de diminution de l'exposition du portefeuille au risque actions est susceptible de modifier le profil de risque du compartiment.

Risque de taux : Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur du capital en cas de variation à la hausse de la courbe des taux. L'orientation des marchés de taux évolue en sens inverse de celle des taux d'intérêts. L'impact d'une variation des taux est mesuré par le critère de « sensibilité » du compartiment. En effet, la sensibilité mesure la répercussion que peut avoir sur la valeur liquidative du compartiment une variation des taux d'intérêt. Ainsi pour une hausse de 1% des taux, une sensibilité de +4 se traduit par une baisse de 4% des encours à taux fixe du compartiment. La valeur liquidative pourra également baisser en cas de variation à la baisse de la courbe des taux si la sensibilité du compartiment est négative.

Risque de crédit : Le risque principal est celui du défaut de paiement de l'émetteur, soit au non paiement des intérêts et/ou du non remboursement du capital. Le risque de crédit est également lié à la dégradation d'un émetteur. L'attention du porteur est attirée sur le fait que la valeur liquidative du compartiment est susceptible de varier à la baisse dans le cas où une perte totale serait enregistrée sur une opération suite à la défaillance d'une contrepartie. La présence de créances d'entreprises privées en direct ou par l'intermédiaire du compartiment dans le portefeuille expose le compartiment aux effets de la variation de la qualité du crédit.

Risque de liquidité : Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents, qui les rend sensibles à des mouvements significatifs d'achat/vente.

Risque lié aux contreparties : Il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.

INTERVIEW

EDMOND DE ROTHSCHILD FUND EUROPE VALUE & YIELD EST UNE **STRATÉGIE ACTIONS DE LONG TERME**

Philippe Lecoq
GÉRANT PRINCIPAL DU FONDS

Notre objectif est donc avant tout de **sélectionner des entreprises** dont **le potentiel de performance est intrinsèque**

EDMOND DE ROTHSCHILD FUND EUROPE VALUE & YIELD EST UNE STRATÉGIE ACTIONS DE LONG TERME. CEPENDANT, COMMENT GÉREZ-VOUS LA VOLATILITÉ ACTUELLE DES MARCHÉS QUI PEUT AFFECTER LA PERFORMANCE À COURT TERME DU FONDS ?

Le fonds Edmond de Rothschild Fund Europe Value & Yield est un fonds d'actions européennes dont la principale source de valeur ajoutée est la sélection de titres. Nous nous attachons à mettre en œuvre une gestion de conviction qui peut se traduire par des écarts significatifs en termes d'allocations sectorielle ou géographique par rapport aux indices. Cela représente pour nous un premier élément de protection. Nous sommes par exemple actuellement fortement souspondérés sur le secteur bancaire (2 % pour le fonds Edmond de Rothschild Fund Europe Value & Yield contre 11 % pour son indice de référence le MSCI Europe NR).

Notre objectif est donc avant tout de sélectionner des entreprises dont le potentiel de performance est intrinsèque et dans une certaine mesure décolérée des mouvements des indices. Enfin, notre sélection de titres tient compte de notre horizon d'investissement, supérieur à 5 ans et se traduit par un taux de rotation assez faible.

COMMENT CELA SE TRADUIT-IL DANS VOTRE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ?

Nous avons deux moteurs de performance :

- Les titres décotés à fort potentiel de revalorisation (titres « Value ») qui permettent de capter les hausses des marchés actions.
- Les titres dont la sélection est fondée sur le niveau et la soutenabilité des dividendes (titres « Yield ») qui visent à fournir une certaine protection en cas d'éventuelle baisse des marchés et à limiter la volatilité.

C'est grâce à cette double approche, dont l'allocation varie en fonction des conditions de marché, que nous visons à obtenir un profil de performance asymétrique. En 2015, nous avions favorisé la poche Value du portefeuille. Tout en restant à l'écart de sociétés « deep-value[8] », nous nous sommes attachés à sélectionner des entreprises en restructuration et possédant les catalyseurs propres suffisants pour se revaloriser. Cette stratégie s'est avérée payante puisque le fonds a affiché une surperformance de +4,3 % en 2015[9], soit +12,5 % contre 8,2 % pour le MSCI Europe NR, son indice de référence. Pour 2016, nous avons adopté un profil plus prudent. Nous avons en effet pris une partie de nos profits sur la poche Value. Nous avons arbitré vers des sociétés à rendement pérenne. Ces sociétés, dont le secteur d'activité offre une plus grande visibilité, versent un dividende historiquement stable, permettent de protéger le portefeuille contre une trop forte hausse de la volatilité. C'est notamment le cas des secteurs télécom ou de la santé.

QUELLE SONT LES VALEURS QUE VOUS FAVORISEZ ACTUELLEMENT ?

Sur la poche Value du portefeuille, nous favorisons les valeurs domestiques. Leur exposition à la croissance européenne leur offre un potentiel de performance intéressant selon EDRAM (France). Les valeurs en restructuration, pour lesquels nous avons identifié des catalyseurs devraient en outre bénéficier d'un effet démultiplicateur d'une reprise

Nous favorisons les valeurs **domestiques**

de la croissance. C'est notamment le cas de Nokia qui présente d'excellentes perspectives tant en terme de valorisation que de rendement. Offrant une certaine décote, l'entreprise finalise le recentrage de ses activités autour des infrastructures de réseau (rachat d'Alcatel) et la recherche & développement. Avec environ 30 000 brevets liés principalement à la téléphonie, Nokia détient des actifs dont la valeur ne semble pas être encore intégrée dans le cours de bourse. L'entreprise dispose également d'un niveau de liquidité important qui pourrait faire l'objet d'une redistribution dans les prochaines années. Il s'agit également de Peugeot qui est le constructeur le plus exposé à la reprise du marché automobile européen. Ayant achevé sa restructuration avec succès, implémentée par Carlos Tavares, son nouveau Directeur Général, spécialiste du secteur, l'entreprise devrait bénéficier de son potentiel de rattrapage des marges par rapport à ses concurrents européens. Les valeurs de rendement bénéficient généralement d'une visibilité de leur modèle économique et d'une structure financière solide. L'objectif de cette poche, que nous favorisons actuellement, est d'amortir les phases de baisse de marché et de limiter la volatilité. Il s'agit par exemple de Terna, 1er gestionnaire de réseau de transport d'électricité en Europe, qui est soutenue d'une part par sa position de monopole sur son marché domestique, l'Italie, et d'autre part par son environnement régulé et peu cyclique. Contrairement aux entreprises de génération d'énergie, sensibles aux variations des prix des matières premières, le dividende offert par la société devrait rester stable grâce à une grande visibilité sur ses revenus.

Le secteur des télécommunications s'est également démarqué grâce à une baisse de la pression concurrentielle, permettant une stabilisation des revenus, et à un mouvement de consolidation particulièrement actif en Europe. C'est le cas par exemple de Deutsche Telekom, actionnaire de TMobile dont la croissance aux États-Unis, qui résulte d'une politique commerciale très agressive, n'est pas pleinement intégrée dans la valorisation. Le dividende offre en outre une grande stabilité et devrait fortement progresser dans les années à venir.

Edmond de Rothschild Fund - Europe Value & Yield est un compartiment de la SICAV de droit luxembourgeois agréé par la CSSF et autorisé à la commercialisation en France et au Luxembourg. L'identité des gérants présentés dans ce document pourra évoluer dans la vie du produit.
Les informations sur les valeurs ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre ces valeurs.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
8. Les valeurs dites « Deep-Value » sont considérées comme fortement sous-évaluées et leur capitalisation boursière peut être inférieure à leurs actifs réels.
9. Performance de la part A du compartiment Edmond de Rothschild Fund Europe Value & Yield. Performance à fin janvier depuis le lancement du fonds (02/09/1999) : +5,08 % annualisé contre 3,08 % pour l'indice MSCI Europe NR.

POINTS-CLÉS

- Une stratégie Actions particulièrement adaptée aux conditions de marchés actuelles
- Un fonds géré dans l'optique de fournir un couple rendement / risque particulièrement attractif
- Une prise de risque de perte en capital sur les actions
- Une équipe d'experts reconnus sur les marchés européens

CARACTÉRISTIQUES DU COMPARTIMENT*

Date de création : 02/09/1999, date de transfert au sein de la SICAV EDRF : 22/01/2016

Codes ISIN
Part A : LU1103283468
Part I : LU1103284433

Frais de gestion maximum
Part A : 1,70% max / Part I : 0,75% max

Montant minimum de la souscription initiale
Part A : 1 part / Part I : 500 000 €

Droits d'entrée : 4,5% maximum

Droits de sortie : Néant

Indicateur de référence
MSCI Europe (EUR) (NR)

Durée de placement recommandée
> 5 ans

Eligible au PEA : Oui

*Les classes présentées dans ce document sont les principales classes en EUR. Le compartiment dispose par ailleurs de classes en USD, GBP et CHF. Pour plus d'information, veuillez contacter votre interlocuteur commercial.

PRINCIPAUX RISQUES D'INVESTISSEMENT

Ce compartiment est noté en catégorie 5 (parts C,D et I), ce qui reflète l'exposition jusqu'à 110% de son actif sur les marchés actions, qui présentent un profil rendement/risque élevé. Les investissements réalisés par le fonds seront soumis aux tendances et fluctuations du marché. Les investisseurs encourent le risque potentiel de recouvrir une somme inférieure au montant investi.

Les risques décrits ci-dessous ne sont pas limitatifs : il appartient aux investisseurs d'analyser le risque inhérent à chaque investissement et de se forger leur propre opinion.

Risque de perte en capital : Le compartiment présenté dans ce document ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

Risque actions : La valeur d'une action peut évoluer en fonction de facteurs propres à la société émettrice mais aussi en fonction de facteurs exogènes, politiques ou économiques. Les variations des marchés actions peuvent avoir un impact négatif sur la valeur liquidative du compartiment qui pourra être amenée à entraîner des variations importantes de l'actif net pouvant avoir un impact négatif sur la performance d'un compartiment. La performance du fonds dépendra des sociétés sélectionnées par la société de gestion.

Risque de change : Le capital peut être exposé aux risques de change dans le cas où les titres ou investissements le composant sont libellés dans une autre devise que celle du compartiment. Le risque de change correspond au risque de baisse du cours de change de la devise de cotation des instruments financiers en portefeuille, par rapport à la devise de référence du compartiment, l'euro, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de taux : En détenant des titres de créances et des instruments du marché monétaire, les fonds sont exposés aux effets des variations des taux d'intérêt. Ce risque se défini comme suit : une hausse des taux d'intérêt entraîne un recul de la valeur en capital des obligations et donc une baisse de la valorisation du compartiment.

Risque de crédit : La valorisation des titres de créances et autres instruments financiers est affectée par la qualité de la signature de son émetteur. Il en résulte des variations de la valeur en capital des titres en fonction de l'appréciation par le marché de la solidité financière des émetteurs pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative du compartiment en cas de variation négative. Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur de titres obligataires ou monétaires ne puisse pas faire face à ses engagements.

Février 2016. Document non contractuel. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.

Avertissement : Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment de Edmond de Rothschild Asset Management (France) 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 de Edmond de Rothschild Asset Management (France). 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 de Edmond de Rothschild Asset Management (France) et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. A cet effet, il devra prendre connaissance du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) remis avant toute souscription et disponible sur le site www.edmond-de-rothschild.eu onglet "Fund Centre" ou gratuitement sur simple demande aux sièges sociaux d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) et Edmond de Rothschild Asset Management (Luxembourg).

EDMOND DE ROTHSCHILD FUND EUROPE FLEXIBLE ET EDMOND DE ROTHSCHILD FUND EUROPE VALUE & YIELD :
DISTRIBUTEUR GLOBAL
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

SOCIÉTÉ DE GESTION
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG)
16, Boulevard Emmanuel Servais, L – 2535 Luxembourg

DÉLÉGATAIRE DE LA GESTION FINANCIÈRE
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

Partenariats & Distribution – Tél. +33 (0)1 40 17 23 09
Institutionnels France – Tél. +33 (0)1 40 17 23 44
Développement International – Tél. +33 (0)1 40 17 27 04
www.edram.fr