

La lettre de L'ALLOCATION

DE EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT MANAGERS



Edito

La quiétude qui semble régner actuellement sur les marchés nous ferait presque oublier qu'il y a quelques mois, la zone euro et sa monnaie unique étaient au bord du gouffre. On évoquait encore récemment la possible

cessation de paiement de la Grèce, incapable de rembourser seule 14,4 milliards d'euros le 20 mars dernier. On brandissait l'épouvantail des CDS grecs, cette boîte opaque dont l'activation devait mettre nombre d'établissements financiers en déroute. On s'alarmait en voyant les taux des pays périphériques franchir l'un après l'autre la barre des 7%.

Pourtant, le premier trimestre est passé sans encombre. Le rallye des places boursières a permis de rattraper une bonne partie de 2011. Les taux souverains de l'Espagne et l'Italie oscillent jusqu'à présent autour des 5%, l'euro n'a pas succombé et se maintient au-dessus de 1,30. Aux Etats-Unis, les bonnes nouvelles proviennent notamment du chômage qui est redescendu en-dessous des 8,5%.

L'embellie en Europe résulte principalement de deux événements. D'une part, l'accord trouvé entre Athènes et ses créanciers privés – qui ont dû concéder une décote de 53,5% de la valeur de leurs titres – a permis d'éviter un défaut désordonné du pays et une implosion de la zone euro. En complément, le FMI et l'Union Européenne sont venus à sa rescousse pour lui permettre d'honorer ses échéances. D'autre part, la Banque Centrale Européenne est intervenue de manière opportune au travers de ses LTRO (*Long Term Refinancing*

Operation). Ces prêts à 3 ans et à taux bas d'un montant record (plus de 1 000 milliards d'euros au total) ont aidé les banques européennes à couvrir leurs besoins en liquidités pour toute l'année. Surtout, ils écartent le risque d'une crise bancaire systémique et laissent espérer qu'un *credit crunch* (assèchement du crédit) n'aura pas lieu.

La zone euro est parvenue à regagner certes la confiance des marchés, mais surtout du temps. Fondamentalement, aucun de ses problèmes structurels n'a été réglé. L'arythmie grandissante parmi les économies de la zone rappelle avec force que les mesures non conventionnelles entreprises

L'arythmie grandissante dans la zone rappelle que les mesures entreprises ne pourront plus s'appliquer indifféremment

ne pourront pas s'appliquer indifféremment à tous les pays sans discrimination ou sans transfert. Par ailleurs, les deux autres grandes zones économiques ont elles aussi leur talon d'Achille. Aux Etats-Unis, les taux ne pourront pas rester bas indéfiniment si la

reprise se confirme. En Chine, les perspectives de croissance ont été révisées à la baisse par le gouvernement tandis que les secteurs immobilier et bancaire restent fragiles. Enfin, la flambée du prix du pétrole pèse sur une croissance mondiale déjà bien timide. Rappelons que les derniers grands chocs pétroliers ont tous été suivis d'une récession.

Les marchés ont accordé un peu de répit aux gouvernements. C'est certainement l'occasion pour eux d'en profiter.

Jacques Tebeka

Directeur de la multigestion diversifiée

Achévé de rédiger le 03/04/2012



STRATÉGIE D'ALLOCATION DE LA GAMME "EDMOND DE ROTHSCHILD ALLOCATION"

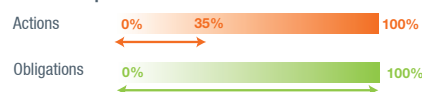
Les évolutions en demi-teinte du début d'année nous ont conduits à nous réexposer de manière sélective sur les actifs risqués.

Sur la poche actions, nous avons privilégié deux thématiques. D'une part, nous avons bénéficié de nos nouvelles positions sur les obligations convertibles, qui offrent une indexation aux actions avec un effet amortisseur. Cette exposition a été légèrement réduite en fin de trimestre. D'autre part, sur le thème de la décote, nous nous sommes positionnés sur trois idées : les dividendes, les mines d'or et les actions italiennes. Tous trois présentent des valorisations en retard, ouvrant la porte à un effet de rattrapage. Nous avons progressivement étendu la diversification géographique de notre poche actions, initialement portée principalement sur l'Europe. Nous avons ainsi acheté des actions émergentes et augmenté notre allocation sur les actions internationales.

Le beau rallye du crédit *Investment Grade* et *High Yield* en début d'année nous a été particulièrement profitable. En cours de période, nous nous sommes progressivement réorientés vers du *High Yield* avec des maturités plus courtes. Nous avons accentué la diversification géographique en augmentant l'allocation sur les Etats-Unis. Nous avons également entré en portefeuille un fonds de devises émergentes pour bénéficier de la dynamique de la dette émergente en devise locale.

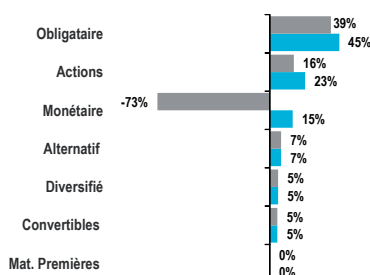
Edmond de Rothschild Allocation Rendement

Limites d'exposition

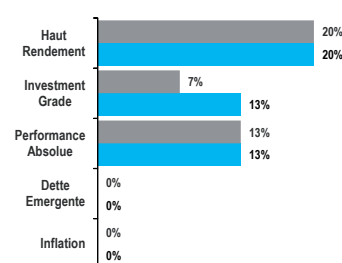


- Un fonds d'allocation flexible qui investit sur l'ensemble des marchés internationaux avec une approche prudente
- Une attention particulière portée à la gestion des risques en vue de chercher à limiter la perte maximale à 5% par année civile
- Un objectif de surperformance par rapport à un indice composé à 20% de l'indice MSCI World Devises Locales et à 80% de l'indice Euro MTS 3-5ans

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



ALLOCATION DE LA POCHE OBLIGATAIRE



■ % de l'actif ■ Variation par rapport au 31/12/2011

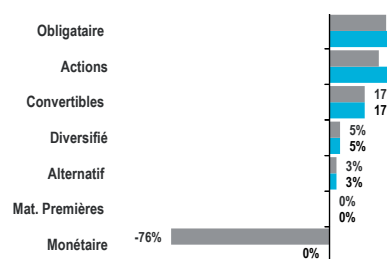
Edmond de Rothschild Allocation Patrimoine

Limites d'exposition

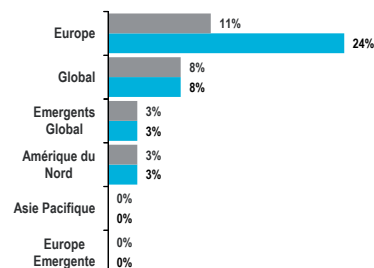


- Un fonds d'allocation flexible qui investit sur l'ensemble des marchés internationaux avec une approche équilibrée
- Une attention particulière portée à la gestion des risques en vue de chercher à limiter la perte maximale à 10% par année civile
- Un objectif de surperformance par rapport à un indice composé à 50% de l'indice MSCI World devises locales et à 50% de l'indice Euro MTS 3-5ans

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

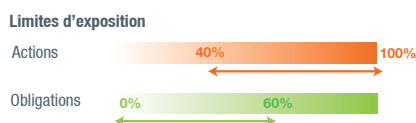


ALLOCATION DE LA POCHE ACTIONS



■ % de l'actif ■ Variation par rapport au 31/12/2011

Edmond de Rothschild Allocation Dynamique



- Un fonds d'allocation flexible avec un biais actions qui investit sur l'ensemble des marchés internationaux
- Une attention particulière portée à la gestion des risques dans le but de chercher à amortir la volatilité des marchés actions
- Un objectif de surperformance par rapport à un indice composé à 80% de l'indice MSCI World Devises Locales et à 20% de l'indice Euro MTS 3-5 ans



Gérald Grant, CFA
Gérant-Analyste

La thématique "dividendes"

La thématique des dividendes revient sur le devant de la scène. Comment expliquer ce retour en grâce alors que les dividendes ont été longtemps appréhendés comme un « plus » de l'investissement en actions ? Faisons tout d'abord un rappel historique. Sur les principaux marchés d'actions développés, les dividendes contribuent largement au rendement total des actions. Le cas américain qui offre une période d'observation très longue (depuis 1930) montre que 42% de la performance nominale annualisée des actions proviennent des dividendes.

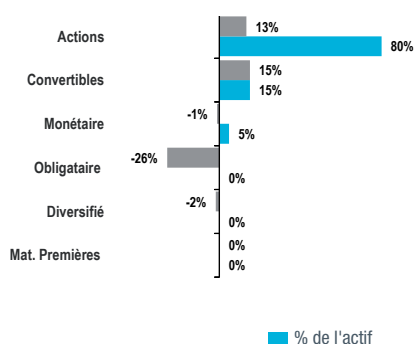
Pourtant, l'investissement dans les valeurs de rendement est souvent sensible aux cycles de marchés. En effet, dans les phases de progression sensible des actions, ces titres sont moins recherchés, la part des dividendes étant plus faible dans le rendement total.

En revanche, dans les années difficiles, la récurrence de la rémunération est un salut pour l'actionnaire, et les valeurs de rendement sont tout de suite plus en vogue.

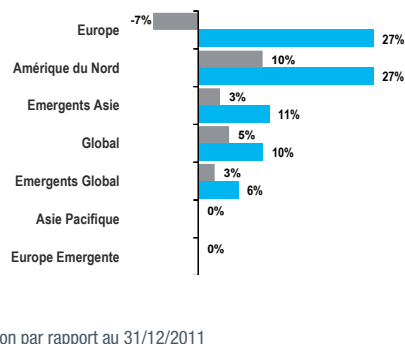
De plus, les taux de distribution élevés sont généralement synonymes d'une croissance des bénéfices supérieure à la moyenne. L'une des raisons est que les entreprises qui versent de forts dividendes doivent faire preuve d'une rigueur accrue. En effet, distribuant plus à leurs actionnaires, elles doivent attirer des capitaux pour investir et donc présenter une bonne santé financière. A l'inverse, des taux de distribution moins élevés peuvent entraîner des situations de surinvestissement dans des projets *in fine* non rentables (cf. les licences UMTS à la fin des années 90). Enfin, les mentalités changent. Historiquement réservées aux sociétés dites défensives (*utilities*, télécoms...), les dividendes sont désormais l'apanage de grandes valeurs technologiques, Apple en tête.

C'est pourquoi nous investissons dans cette thématique en Europe depuis l'été 2010, mais aussi plus récemment à l'international.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



ALLOCATION DE LA POCHES ACTIONS



PERFORMANCES NETTES AU 31/03/2012

	Etoiles Morningstar	1 mois	6 mois	2012	1 an	3 ans	5 ans	Volatilité 3 ans
Edmond de Rothschild Allocation Rendement (C)	***	-0.19%	0.22%	0.90%	-4.33%	12.92%	-2.62%	4.00%
Indice de référence ⁽¹⁾		0.25%	5.77%	4.56%	4.76%	10.18%	19.92%	2.93%
Edmond de Rothschild Allocation Patrimoine (C)	***	-0.28%	1.26%	1.96%	-7.81%	21.98%	-10.18%	7.87%
Indice de référence ⁽²⁾		0.84%	11.06%	7.07%	4.00%	37.17%	8.86%	6.73%
Edmond de Rothschild Allocation Dynamique (C)	*****	0.52%	11.10%	9.03%	-2.51%	36.09%	-4.96%	11.37%
Indice de référence ⁽³⁾		1.43%	16.48%	9.62%	2.93%	56.50%	-1.73%	10.56%
MSCI World LC		1.82%	20.15%	11.34%	2.04%	64.26%	-6.01%	14.81%
Euro MTS 3-5 ans		-0.15%	2.32%	2.90%	5.03%	8.37%	23.44%	3.41%

⁽¹⁾ Indice de référence de Edmond de Rothschild Allocation Rendement : Indice Chainé 80% Euro MTS 3-5 ans + 20% MSCI World Devises Locales TR (depuis le 15/09/2010) / TEC 10 avant le 15/09/2010

⁽²⁾ Indice de référence de Edmond de Rothschild Allocation Patrimoine : Indice Chainé 50% Euro MTS 3-5 ans + 50% MSCI World Devises Locales TR (depuis le 15/09/2010) / 50% Euro MTS 3-5 ans + 50% MSCI World € avant le 15/09/2010

⁽³⁾ Indice de référence de Edmond de Rothschild Allocation Dynamique : Indice Chainé 20% Euro MTS 3-5 ans + 80% MSCI World Devises Locales TR (depuis le 15/09/2010) / 20% Euro MTS 3-5 ans + 80% MSCI World € avant le 15/09/2010

Sources : Edmond de Rothschild Investment Managers, données au 31/03/2012 et (C) 2011 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances, volatilités et prix passés ne sont pas un indicateur fiable des performances, volatilités et prix futurs.

Edmond de Rothschild Investment Managers, Gestionnaire d'actifs et concepteur de solutions d'investissement

Edmond de Rothschild Investment Managers a pour vocation de gérer des actifs et concevoir des solutions qui permettent de diversifier et limiter les risques d'un investissement tout en autorisant sa performance.

Grâce à une stratégie d'innovation permanente, les équipes poursuivent le développement d'une offre de produits et de services couvrant 6 domaines d'expertise :

Gestion taux et crédit	Multigestion diversifiée
Multigestion alternative	Performance absolue
Structuration d'actifs et gestion structurée	Gestion alternative directe

CARACTÉRISTIQUES

FCP UCITS III	EDMOND DE ROTHSCHILD ALLOCATION RENDEMENT	EDMOND DE ROTHSCHILD ALLOCATION PATRIMOINE	EDMOND DE ROTHSCHILD ALLOCATION DYNAMIQUE
Codes ISIN	Part C : FR0010618504 Part I : FR0010908269 Part S : FR0010908277	Part C : FR0010618520 Part I : FR0011011238	Part C : FR0010618538 Part I : FR0011011212
Affectation des résultats	Capitalisation	Capitalisation	Capitalisation
Durée de placement recommandée	Supérieure à 2 ans	Supérieure à 3 ans	Supérieure à 4 ans
Valorisation	Quotidienne	Quotidienne	Quotidienne
Date et heure limites de souscription/rachat	Chaque jour avant 11h sur la VL du jour	Chaque jour avant 11h sur la VL du jour	Chaque jour avant 11h sur la VL du jour
Minimum de souscription initiale	Part C : 1 part Part I : 500 000 EUR Part S : 10 millions EUR	Part C : 1 part Part I : 500 000 EUR	Part C : 1 part Part I : 500 000 EUR
Valeur liquidative d'origine <i>(date de lancement du fonds : 15/11/2000)</i>	Part C : 100 EUR Part I : 10 000 EUR Part S : 10 000 EUR	Part C : 100 EUR Part I : 1 000 EUR	Part C : 100 EUR Part I : 1 000 EUR
Commission de souscription	Part C : 4,5% max (non acquise au fonds) Parts I et S : néant (non acquise au fonds)	4,5% max (non acquise au fonds)	4,5% max (non acquise au fonds)
Commission de rachat	Néant	Néant	Néant
Frais de gestion fixes	Part C : 1,40% max TTC Part I : 0,70% max TTC Part S : 0,50% max TTC	Part C : 1,70% max TTC Part I : 0,80% max TTC	Part C : 2,00% max TTC Part I : 1,00% max TTC
Commission de surperformance	Néant	Part C : Néant Part I : 10% de la surperformance par rapport à l'indicateur de référence	Part C : Néant Part I : 10% de la surperformance par rapport à l'indicateur de référence
Frais de gestion indirects	Le fonds comporte des frais indirects, se référer au prospectus		

Avertissement

Risques potentiels d'investissement : Risque de perte en capital, risque inhérent à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque actions, risque de change, risques liés à l'investissement sur les marchés émergents, risque lié à l'engagement sur des instruments financiers à terme et risque de contrepartie, risque lié aux produits hybrides (obligations convertibles), risque lié à la gestion et aux stratégies mises en place dans les sous-jacents. Pour connaître la définition exhaustive des risques, se reporter au prospectus disponible sur le site www.edrim.fr ou sur simple demande au siège social de EdRIM Gestion.

Achevé de rédiger le 03/04/2012. Edmond de Rothschild Investment Managers est la marque commerciale de l'ensemble constitué par EdRIM Solutions et sa filiale de gestion d'actifs, EdRIM Gestion. Le présent document à vocation informative, n'est pas contractuel. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment de EdRIM Gestion sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de leur expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie de EdRIM Gestion. Le service de gestion sera rendu par EdRIM Gestion, société de gestion agréée par l'AMF. 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 EdRIM Gestion 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 l'OPCVM remis avant toute souscription et disponible sur le site www.edrim.fr ou sur simple demande au siège social de EdRIM Gestion. Conformément à l'article 314-76 du règlement général de l'AMF, le client peut recevoir sur demande de sa part, des précisions sur les rémunérations relatives à la commercialisation du présent produit.

EdRIM Gestion

47 rue du Faubourg Saint-Honoré – 75401 Paris Cedex 08
Tél. +33 (0)1 40 17 70 25 – Fax +33 (0)1 40 17 23 67
SAS à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 3.000.000 Euros
437 715 758 R.C.S. Paris - N° TVA FR86437715758
E-mail : EDRIM_Information@lcf.fr – www.edrim.fr

Contacts commerciaux

Patrick Raffard : +33 1 40 17 21 41 - patrick.raffard@lcf.fr
Jérôme Buret : +33 1 40 17 26 46 - jerome.buret@lcf.fr
François Chrétien : +33 1 40 17 21 59 - francois.chretien@lcf.fr
Vincent Chabriel : +33 1 40 17 26 83 - vincent.chabriel@lcf.fr
Sandra Allouche : +33 1 71 18 44 41 - sandra.allouche@lcf.fr