



**PERIMETRE DE LABELLISATION :**

**Edmond de Rothschild Investment Managers, Paris**  
Structuration d'actifs et Gestion structurée



**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
INVESTMENT MANAGERS

**MULTIFLEX EMERGING**

Fonds commun de placement  
conforme aux normes européennes

Code ISIN

**Part I : FR0010878322**

**Part C : FR0010863571**

Date de lancement

**31 mars 2010**



**Tanguy de Lauzon**  
T : +33 (0)1 75 44 96 05  
@ : tdelauzon@seeds-finance.com



**Vianney Dubois**  
T : +33 (0)1 75 44 96 02  
@ : vdubois@seeds-finance.com

## 1. SYNTHÈSE

### LES PLUS

- Bonne exposition aux marchés émergents assortie d'une garantie partielle du capital rendant le risque de perte extrême très inférieur au risque de la classe d'actifs.
- Liquidité quotidienne, sans période de lockup, à l'inverse de beaucoup de produits structurés
- Mécanisme de gestion de type 'coussin', avec une relative simplicité de valorisation (pas de produits dérivés complexes).
- Pas de renonciation aux dividendes, contrairement à beaucoup de produits de type optionnels.
- Une exposition au risque de défaut du garant limitée à certains cas très particuliers.

### LES MOINS

- Risque de perte en capital subsiste (20% par an)
- A performance annuelle de marché égale, la performance du produit sera pour partie liée au chemin parcouru.
- Mécanisme de gestion qui implique généralement une performance inférieure à celle du sous-jacent dans les marchés haussiers.

## CONCLUSION

- Ce produit est adapté aux investisseurs souhaitant avoir une exposition directionnelle aux actions émergentes mais qui ne veulent pas supporter l'intégralité du risque de perte extrême lié à ces marchés. Cette protection dans les marchés très baissiers se fait en contrepartie d'une relative sous-performance dans les marchés stables ou haussiers.
- Sans préjuger de l'impact sur la consommation de fonds propres dans le cadre de la réglementation Solvabilité II, le produit nous semble bien en ligne avec l'esprit de cette réglementation.
- Produit bien adapté à des actifs volatils qui peuvent connaître des hausses et des baisses très marquées, ce qui a été le cas historiquement des marchés émergents.
- Produit géré activement à deux niveaux :
  - gestion de l'exposition pour limiter la perte à 20% sur une année civile.
  - gestion de l'actif de dynamisation (actif investi en actions émergentes) en collaboration avec les équipes de multigestion d'Edmond de Rothschild Investment Managers.
- Au niveau de taux d'intérêt à un an près, la valorisation du produit ne descendra jamais significativement en dessous de 80% de la valeur liquidative du 31/12 de l'année précédente.
- Produit liquide et simple.

## 2. STRUCTUREUR & GARANT



### STRUCTURATION ET GESTION

**Edmond de Rothschild Investment Managers**

47, rue du Faubourg Saint-Honoré  
75401 Paris Cedex 08

### GARANT

**La Compagnie Financière Edmond de Rothschild**

47, rue du Faubourg Saint-Honoré  
75401 Paris Cedex 08

### Structure financière (31.12.2008) :

- Capitaux propres : 286 millions €
- Résultat net : +51 millions €

### Directoire :

- Michel Cicurel
- Guy Grymberg
- Marc Samuel
- Patrice Dordet
- Marc Levy

### STRUCTURE DU GROUPE



### STRUCTURATION ET GESTION D'ACTIFS : Edmond de Rothschild Investment Managers

Le produit associe les compétences de structuration et de multigestion de Edmond de Rothschild Investment Managers.

Edmond de Rothschild Investment Managers (EdRIM) est une filiale de gestion d'actifs de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild. Elle regroupe l'entreprise d'investissement EdRIM Solutions et sa filiale à 100% EdRIM Gestion qui est détentrice de l'agrément de société de gestion de portefeuille. Elle est née en 2009 de la fusion des équipes de Edmond de Rothschild Financial Services, à l'origine notamment des activités de structuration, et de Edmond de Rothschild Multi Management, en charge des activités de multigestion du groupe. La structure compte 103 collaborateurs et gère près de 9 milliards d'euros d'actifs (au 30 novembre 2009).

L'activité de l'équipe Structuration se fait principalement sur des produits Actions, et de façon plus accessoire sur d'autres classes d'actifs comme les taux, les devises ou les matières premières. L'équipe crée également régulièrement des produits structurés sur fonds, même si cette activité est relativement peu importante.

La proximité avec la clientèle privée a poussé l'équipe à privilégier les produits relativement simples qui soient facile à expliquer. Cette philosophie a notamment permis d'éviter une grande partie des difficultés liées aux produits complexes, en particulier sur le crédit, lors de la crise financière.

### GARANT : La Compagnie Financière Edmond de Rothschild

Le produit bénéficie également d'une garantie partielle en capital apportée par La Compagnie Financière Edmond de Rothschild.

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild est la branche française du groupe Edmond de Rothschild. Créé en 1953, le groupe s'est spécialisé dans les métiers de la banque privée et de l'Asset Management.

Le groupe n'est pas coté et ne fait pas d'appel public à l'épargne, ce qui rend difficile l'appréciation du crédit du garant. La concentration sur les activités de banque privée et de gestion d'actifs ainsi que la taille limitée de l'activité structurée plaident en faveur d'une bonne solidité du groupe. Celui-ci a d'ailleurs traversé la crise financière de ces dernières années de façon assez robuste en maintenant un résultat net positif et en renforçant ses capitaux propres.

## CONCLUSION

- Au global, Edmond de Rothschild Investment Managers est un structureur de qualité institutionnelle. L'équipe de structuration est de taille moyenne, mais sa concentration historique sur des produits plutôt simples et les classes d'actifs les plus liquides est un gage de confiance pour les investisseurs.
- Le garant semble de son côté une société robuste financièrement.

### 3. GERANT



#### EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT MANAGERS

47, rue du Faubourg Saint-Honoré  
75401 Paris Cedex 08

#### Contacts Relations Institutionnelles :

T. +33 (0)1 40 17 31 23

#### Chiffres clés :

- Effectifs totaux :  
103 personnes
- Equipe en charge de la gestion structurée :  
7 personnes\*
- Equipe en charge de la multigestion traditionnelle :  
5 personnes\*
- Encours multigestion diversifiée :  
Environ €1 milliard  
(\* Estimation Seeds Finance)

#### MULTIGEST EMERGENTS

##### Fonds de multi gestion sur Actions émergentes

- Code ISIN : FR0010558031
- Lancement : décembre 2007
- Encours sous gestion : €11.6M (fév-10)
- Performance 2008 : -40.0%
- Performance 2009 : +62.5%
- Volatilité depuis création : 22.10%
- Commentaire : L'historique de performances est trop court pour en faire une analyse approfondie. Le fonds a généralement eu un profil défensif sur la période, en particulier en 2008 grâce à la montée très progressive de l'exposition après le lancement.

#### GESTION « COUSSIN »

La gestion du produit sera assurée par Clémentine Praud et l'équipe de gestion structurée qui comporte 3 personnes. Cette équipe est en charge de la gestion de fonds « coussin », du même type que Multiflex Emerging, et de fonds à formule. Elle sera notamment en charge de la gestion de l'exposition du fonds aux actifs de dynamisation au travers du mécanisme « coussin » qui permet d'éviter une perte supérieure à 20% sur une année civile complète.

Elle reproduira de façon la plus proche possible l'allocation du fonds Multigest Emergents, géré par l'équipe de multigestion diversifiée. Elle pourra cependant utiliser des produits dérivés comme des futures ou des trackers, en particulier en cas de forte chute des marchés pour assurer le respect de la perte maximale sur le fonds. Il s'agit donc d'une gestion discrétionnaire, même si le cadre de gestion est bien défini.

#### ALLOCATION ET SELECTION

L'équipe de multigestion diversifiée, dirigée par Jacques Tebeka, comporte 5 gérants-analystes ayant au moins 10 années d'expérience en gestion ou multigestion. Ils sont spécialisés par classe d'actifs ou par zone géographique.

Le processus repose sur deux éléments principaux. L'approche « Top Down », basée sur une analyse macro-économique, a pour objectif de gérer au mieux l'allocation d'actifs : zones géographiques, secteurs ou thématiques. L'approche « Bottom-Up » correspond à la sélection des gérants. Après un premier filtre quantitatif, une due diligence qualitative est effectuée sur les gérants pré-sélectionnés : structure, personnes clés, processus de gestion, moyens opérationnels, contrôle du risque.

#### CONSTRUCTION ET SUIVI DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille est constituée d'un cœur composé de gérants globaux et de satellites permettant d'ajuster l'allocation suivant la vision stratégique de l'équipe. Le portefeuille comprend typiquement une quinzaine de gérants, ayant chacun des poids compris entre 3% et 10%. Les gérants peuvent faire varier le montant de cash de façon importante selon leur vision des marchés.

Le suivi des gérants en portefeuille est fait régulièrement et s'appuie notamment sur la transparence complète offerte par les gérants sous-jacents, ce qui permet une analyse approfondie de leur portefeuille.

### POINTS CLES

- Les équipes EdRIM bénéficient d'une bonne expérience, aussi bien pour la gestion structurée que pour la multi gestion. Les processus d'allocation, de sélection et de suivi semblent bien en place.
- Attention, le portefeuille du produit pourra s'écarter du fonds Multigest Emergents en fonction des circonstances de marché.
- Le profil plutôt défensif du fonds modèle tend à renforcer le risque de moindre performance du produit dans les marchés fortement haussiers.

## 4. PRODUIT



- Nature juridique du produit : **Fonds commun de placement de droit français coordonné, agréé par l'AMF**
- Classification : **OPCVM diversifié**
- Code ISIN : **FR0010878322 (part I) / FR0010863571 (part C)**
- Montant minimum de souscription : **100 000 EUR (part I) / 1 part (part C)**
- Devise : **Euro**
- Société de gestion : **EdRIM GESTION**
- Déléguataire de la gestion comptable : **CACEIS FASTNET**
- Déléguataire de la gestion administrative : **EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTORS ASSISTANCE**
- Dépositaire : **LA COMPAGNIE FINANCIERE EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE**
- Commissaire aux comptes : **KPMG Audit**
- Garantie de capital : **à chaque date d'échéance annuelle, protection partielle du capital de 80% de la dernière valeur liquidative de l'année civile précédente.**
- Risque de perte maximum du produit : **20% par an**
- Affectation des revenus : **Capitalisation**
- Conditions de souscription / rachat : **Quotidien, ordres avant 10 heures (heure de Paris)**
- Frais de gestion : **1% TTC max (part I) / 2% TTC max (part C). Inclut tous les frais (y compris garantie) hors frais de transaction et frais des sous-jacents.**
- Commission de souscription : **3% maximum, non acquise à l'OPCVM**
- Commission de rachat : **Néant**
- Réglementation institutionnelle (indicatif) : **OPCVM coordonné éligible au Code des Assurances, de la Sécurité Sociale, de la Mutualité, au règlement AGIRC-ARRCO.**

### **SOUS-JACENT : Un panier de fonds Actions Emergentes**

Ce panier est géré activement par le gérant qui s'appuie sur les équipes internes de multigestion et en particulier sur le fonds Multigest Emergents.

### **FONCTIONNEMENT DU PRODUIT : Une gestion « coussin » pour protéger partiellement le capital**

Le gérant/structureur met en œuvre une gestion de type « coussin » qui consiste à gérer l'exposition du produit aux marchés actions pour assurer une perte maximale de 20% sur une année civile complète.

Ce mécanisme consiste à diminuer l'exposition du produit au fur et à mesure que la valeur du produit s'approche de 80% de la valeur liquidative du 31 décembre précédent (ou de la date de création la 1<sup>ère</sup> année). A l'approche du seuil de 80%, le produit sera entièrement exposé à des actifs monétaires et ne pourra bénéficier d'un rebond des marchés. Inversement, le gérant pourra augmenter l'exposition au fur et à mesure que la valeur liquidative du produit s'apprécie (avec une exposition maximale de 100%).

A chaque début d'année, le produit retrouvera une exposition initiale d'environ 70% à 80%, selon le niveau des taux d'intérêt à 1 an et le risque de marché calculé par le structureur.

Le garant assure de son côté aux investisseurs le remboursement au seuil de 80%, même en cas d'impossibilité pour le gérant de diminuer l'exposition suffisamment rapidement (risque de « gap »), ou de défaillance sur les actifs monétaires.

### **POINTS CLES**

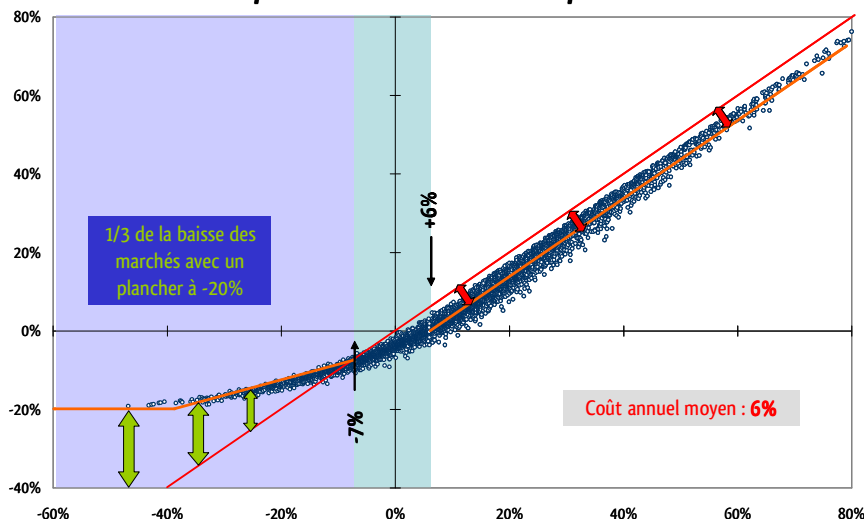
- Les frais du fonds sont identiques à ceux du fonds Multigest Emergents, sans supplément lié à la gestion structurée.
- Au niveau de taux d'intérêt à un an près, la valorisation du produit ne descendra jamais significativement en dessous de 80% de la valeur liquidative du 31/12 de l'année précédente.
- Le fonds permet généralement de réduire l'exposition aux marchés en cas de baisse des marchés, tout en reprenant une exposition importante automatiquement au 1<sup>er</sup> janvier suivant.

## 5. SOUS-JACENT



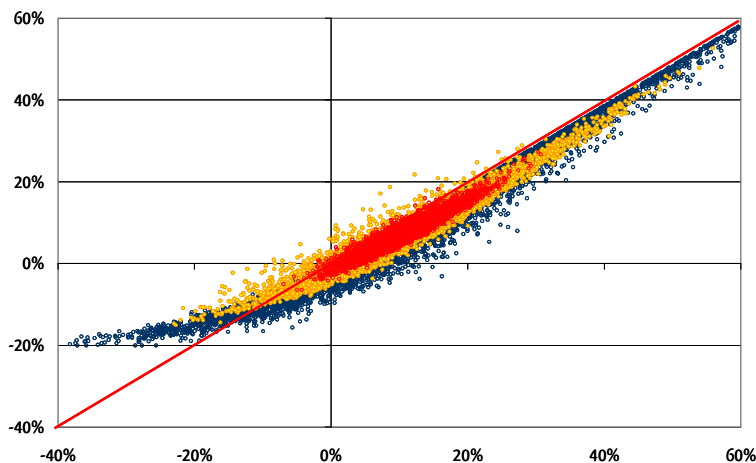
Les graphiques ci-dessous sont basées sur des séries de 5000 simulations réalisées suivant la méthode statistique du bootstrapping. Elles utilisent comme sous-jacent l'indice et ne prennent donc pas en compte la partie active de la gestion du produit.

### Performances du produit en fonction de la performance de l'Indice : horizon 1 an



- Sur un horizon d'1 an, le produit est attractif dès lors qu'il s'applique à un sous-jacent offrant une espérance de performance élevée les années haussières pour compenser le coût moyen de 6%.
- A l'opposé, la protection est réelle contre des marchés fortement baissiers.
- Les marchés émergents très volatils nous paraissent bien correspondre à l'intérêt du produit.

### Ajout des performances sur des horizons plus longs : 1 an / 3 ans / 10 ans



**Sur 3 ans :** le mécanisme de gestion reste généralement un coût dans les périodes favorables, mais permet parfois au produit de surperformer l'indice en évitant les plus grosses corrections puis en profitant d'un rebond grâce au réinvestissement en début d'année suivante.

**Sur 10 ans :** le comportement statistique historique des marchés Actions Emergentes indique une faible probabilité de réaliser une perte sur un horizon aussi long. Le MultiFlex devient moins pertinent.

- Sur des périodes plus longues, les performances des marchés sont moins dispersées et se rapprochent de leur moyenne de long terme.
- Le coût de la protection partielle en capital est donc moins justifiable d'un point de vue purement Performances.
- Le produit permet cependant de diminuer le risque de l'investissement, aussi bien en volatilité qu'en drawdown, ce qui peut constituer un réel intérêt, même pour un investisseur de long terme.



## AVERTISSEMENT

Copyright Seeds Finance – Label Qualitrade © – Les informations mises à disposition par Seeds Finance ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation à investir dans un quelconque des produits présentés. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être considérées comme exhaustives ou exemptes d'erreurs accidentelles. Seul un contact direct avec un membre dûment habilité du personnel des sociétés citées peut permettre de satisfaire à toutes les conditions requises. Toute reproduction ou retransmission en tout ou partie est interdite sauf autorisation. Tous droits réservés. Toutes les informations contenues ci-dessus sont établies à partir d'informations reçues des structureurs, des émetteurs et autres emprunteurs, souscripteurs et autres sources que Seeds Finance considère comme fiables. Seeds Finance ne réalise pas d'audit ni ne vérifie la véracité ou l'exactitude desdites informations. En conséquence, les informations contenues dans le présent rapport sont fournies "telles quelles" sans aucune interprétation ni garantie d'aucune sorte. Un label Qualitrade de Seeds Finance est une opinion sur la qualité d'un produit financier émis à un instant t. Ce Label ne concerne pas le risque de perte lié aux différents risques financiers. Seeds Finance n'exerce pas d'activité de négociation de produits financiers. Un rapport comportant un label Qualitrade de Seeds Finance n'est ni un prospectus ni un substitut aux informations rassemblées, vérifiées et présentées aux investisseurs par l'émetteur ou ses agents dans le cadre de la vente des titres objets du Label. Les labels peuvent être modifiés, suspendus ou retirés à tout moment et pour tout motif à la seule discrétion de Seeds Finance. Seeds Finance ne fournit aucun conseil d'investissement d'aucune sorte sur les titres labellisés. Les labels ne sont pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver aucun titre. Les labels ne rendent pas compte de la valeur de marché des titres, de leur adéquation aux besoins des investisseurs ni de l'exemption ou de la non exemption fiscale des revenus attachés à ces titres. Seeds Finance reçoit des honoraires de la part des émetteurs, structureurs ou souscripteurs pour le label des titres. L'attribution, la publication ou la diffusion d'un label Qualitrade par Seeds Finance ne constitue pas un accord de la part de Seeds Finance pour que son nom soit utilisé en tant qu'expert dans le cadre de toute déclaration liée aux dispositions légales sur les valeurs mobilières en vigueur aux Etats-Unis, ni à celles du Financial Services Act de Grande-Bretagne ni à aucune loi sur les valeurs mobilières de quelque juridiction que ce soit.

SEEDS FINANCE SA  
41 avenue de la grande armée - 75016 Paris  
Tél. 01 75 44 96 00  
Fax. 01 75 44 96 29  
[www.seeds-finance.com](http://www.seeds-finance.com)  
Société de conseil en investissements financiers  
Enregistrée sous le n° D003806 auprès de la CNCIF  
Association agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers