

Fonds & Sicav

Le guide indépendant des placements collectifs

F&S ne paraît pas en août. Nous nous retrouvons en septembre. D'ici là, bonnes vacances !

À acheter (suite p. 2)

Les actions du secteur alimentaire disposent des atouts pour vous séduire.

- **Pour ceux qui osent** p. 3
Le calme semble revenu en Egypte et les actions y sont bon marché.
- **En bref** p. 4
Nucléaire allemand et récession japonaise
- **Vos lettres** p. 5
Impôt sur la plus-value des sicav d'ING et déclaration des revenus d'AXA Rosenberg
- **En pratique** p. 6-7
Les fonds fermés ont la vie dure.
- **Trackers** p. 7
- **Coup d'œil sur les marchés** p. 8-10
- **Tableaux** p. 11-19
- **Stratégie** p. 20

Stratégie d'été

Juillet et août sont pour beaucoup d'entre nous des mois de pause. Ce n'est pas forcément le cas sur les marchés financiers. Ces dix dernières années, l'indice élargi de la Bourse de Bruxelles et l'indice boursier mondial ont par quatre fois baissé au cours des mois d'été. Ce fut surtout le cas en 2002 (éclatement de la bulle technologique) et en 2007 (crise financière).

Cet été-ci a mal débuté : crise de l'endettement en Grèce, tassement de la croissance économique aux Etats-Unis, inflation dans les pays émergents. Si vous savez comment vous protéger contre les brûlures du soleil, savez-vous **comment** protéger votre avoir cet été ? Contrairement aux actions individuelles, vos sicav ne peuvent être assorties de cours limites à partir desquels elles sont automatiquement mises en vente. Mais avant cela, vous devez vous poser une autre question : **faut-il** se protéger ?

Comment ? Le plus simple mais le plus radical, c'est de **vendre**. On ne peut dire que cela procède d'une vision à long terme. Vous pouvez aussi acheter des produits financiers qui **protègent** contre le ressac boursier : options (du type *put*) ou trackers spécialisés (du type *short*) dont la valeur augmente lorsque leur sous-jacent (par exemple un indice boursier) baisse, en théorie du moins. Mais quelle option, quel tracker acheter, à quel prix et pour couvrir quel pourcentage de votre portefeuille ? Pas facile de répondre à ces questions. Et cela coûte de l'argent.

Faut-il se protéger ? Tout le monde n'est pas sensible au risque de la même façon. Et tous les postes d'un portefeuille n'y sont pas exposés pareillement. En fait, le mieux est encore de ne **rien** faire si vous avez acheté vos sicav d'actions en tenant compte de votre profil de risque et de votre horizon temporel. Tant que cette stratégie ne doit pas être revue, il n'y a pas de raison de troubler des vacances bien méritées.

Vincent Labarre
Responsable de l'information financière

ACTIONS JAPONAISES (en yens)



Pour la première fois depuis longtemps, une vague d'achats a secoué la Bourse de Tokyo le mois dernier. Cela n'a fait que la rendre plus chère encore.

Le palmarès du mois

- **TOPS**

Actions japonaises	+1,0%
Obligations en francs suisses	+0,8%
Actions indiennes	+0,7%
- **FLOPS**

Actions suédoises	-6,0%
Actions suisses	-5,5%
Actions de mines d'or	-5,4%

Un placement prêt-à-manger

Réductions des coûts, développement des marques à succès, investissements dans les pays émergents : le secteur alimentaire met tout en œuvre pour assurer les bénéfices de demain. Les actions en profiteront, les sicav spécialisées aussi. Notre préférence va à celles misant sur les biens de consommation non cycliques.

Qu'il s'agisse du grain (+80 %), du café (+89 %), du soja (+27 %), du froment (+27 %) ou de la viande (+33 %), la hausse des prix des matières premières cette année est impressionnante. Et ce n'est sans doute pas fini quand on voit la demande en provenance des pays émergents ! Ces hausses ont des répercussions sur les entreprises du secteur alimentaire, à l'instar des géants Anheuser-Busch InBev (1er groupe brassicole au monde), Danone (numéro 1 dans les secteurs du lait et de l'eau en bouteille) et Nestlé (1er groupe alimentaire au monde), qui ne peuvent reporter d'un trait arithmétique la hausse de leurs coûts d'approvisionnement sur les prix au consommateur. Heureusement ils sont bien armés pour maintenir leurs confortables marges bénéficiaires.

CHOIX STRATÉGIQUES

De fait, pour préserver ses marges, le secteur a développé une stratégie qui tourne autour de trois grands axes.

- Il compte d'abord sur les **réductions de coûts**. Améliorer sans cesse les processus de production et se lancer dans des **acquisitions** pour dégager des synergies et des économies d'échelle. Pensez à Coca-Cola (qui a acquis l'embouteilleur Coca-Cola Enterprises), à Kraft Foods (qui a fait main basse sur le producteur de chocolat Cadbury), à Pernod Ricard (qui a repris le groupe de Vodka Absolut) et à Unilever (qui a acheté les produits capillaires Alberto Culver). Ces acquisitions ont un coût financier, mais les entreprises drainant énormément de cash, le remboursement des dettes est assuré et les généreux dividendes ne sont pas remis en question.
- Les acteurs du secteur mettent aujourd'hui l'accent sur les **marques à succès** comme Activia (yogourt, Danone), Leffe (bière d'abbaye, Anheuser-Busch InBev) ou Chivas (whisky, Pernod Ricard). Des marques qui ont bien résisté à la crise et qui en plus se

vendent à des prix élevés, assurant de confortables marges. Le groupe suisse Nestlé a décidé, lui, de se lancer dans ce qu'on appelle le *nutritionnel* (= alimentation utilisée dans les régimes accompagnant le traitement de diverses maladies) et a repris Prometheus Labs, un spécialiste des affections gastro-intestinales.

- Les marchés occidentaux étant plus ou moins saturés, les grands groupes se tournent désormais aussi vers les **pays émergents** où une classe moyenne se met en place. Le fabricant britannique de spiritueux Diageo a ainsi racheté le leader du marché turc, Mey İçki. La croissance sur ce type de marché est forte, mais la rentabilité laisse encore à désirer (infrastructures insuffisantes, concurrence avec des marques locales peu chères).

QUELLE SICAV ?

- Les (confortables) marges bénéficiaires, les bilans costauds (endettement gérable) et des dividendes généreux font que ce secteur vaut la peine de s'y intéresser par le biais d'une sicav d'actions de **biens de consommation**.
- Les portefeuilles des sicav sont parfois fort différents. Il est vrai que la consommation, cela va des boissons à l'automobile, du nutritionnel à la machine à laver. De plus certaines sicav investissent dans le monde entier, d'autres en Europe seulement. En soi, ce dernier point n'a pas beaucoup d'importance vu que tous les gestionnaires misent sur les grands groupes et que ceux-ci sont de toute façon présents sur tous les marchés mondiaux.
- Nous ne retiendrions pas les sicav misant sur les **biens de consommation cycliques** comme l'automobile (Ford, Renault, Volkswagen), le petit électro-ménager (Philips) et les médias (Apple, Time Warner). Elles sont (souvent) reconnaissables à leur appellation *'discretionary'*. Nous trouvons par exemple le gros des constructeurs automobiles (à l'exception de Peugeot) trop

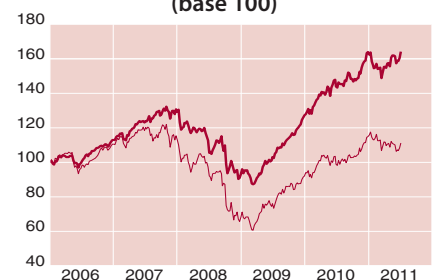
chers en ce moment. Bref, ne retenez pas **Robeco Global Consumer Trends Equities D** (Rabobank.be) et **ING (L) Invest Consumer Goods**.

- Par contre nous sommes intéressés par "l'autre" catégorie, celle des biens de consommation **non cycliques**. Les gestionnaires de ces sicav misent surtout sur l'alimentation et les boissons où l'on rencontre des vedettes comme Coca-Cola, Danone ou Nestlé. Mais aussi sur le... tabac (Altria, BAT, Imperial Tobacco), les produits d'entretien (Procter & Gamble, Unilever) et les cosmétiques (L'Oréal). Ces sicav sont (souvent) reconnaissables à leur appellation *'food & beverages'* ou *'staples'*. A leur cours actuel ces actions offrent à notre avis davantage de potentiel.

- Quatre produits nous semblent intéressants et de valeur équivalente (leurs portefeuilles sont fort semblables). Optez pour celui qui pour vous est le plus facile à acquérir:

- **BNP Paribas LI Equity Europe Consumer Goods** (LU0119118205, ★★), **KBC Equity Food & Personal Products** (BE0170241062, ★) et le tracker **SPDR MSCI Europe Consumer Staples** (Euronext Paris, FR0000001745, ticker: STS) misent surtout sur les actions britanniques (BAT, Tesco, Diageo) et suisses (Nestlé);
- **ING Daily Consumer Goods Fund** (Euronext Amsterdam, NL0000289767, INGDC) mise à 40 % sur les Etats-Unis (PepsiCo, Philip Morris, Kraft Foods) et à 15 % sur l'Asie.

SECTEUR ALIMENTAIRE (gras)
ET INDICE BOURSIER MONDIAL
(base 100)



Le secteur alimentaire (trait gras) présente plutôt un profil défensif. De fait, il a mieux résisté à la crise que le marché dans son ensemble.

Investir en Egypte

La révolution égyptienne en début d'année a provoqué la fermeture de la Bourse du Caire pendant plusieurs semaines. Nous sommes quelques mois plus tard, la Bourse a rouvert entre-temps et il semble que le calme soit revenu. Les actions sont bon marché et l'économie locale a toutes les cartes en main pour assurer son avenir. Les plus audacieux parmi vous peuvent tenter leur chance, pour le long terme.

PAS POUR ÂMES SENSIBLES

- Le 23 mars dernier, la Bourse du Caire a rouvert ses portes pour la première fois depuis la révolution qui avait éclaté en début d'année et renversé le président Hosni Moubarak. Une réouverture qui fut tout sauf un succès : l'indice des 30 principales actions égyptiennes, l'EGX 30, a perdu près de 9 % ce jour-là (en devise locale) et on ne peut pas dire que les choses se soient arrangées entre-temps. Après une bonne année 2010 (+18 % en devise locale), 2011 déçoit en effet : le recul est déjà de 11 % depuis le 1er janvier et même de plus de 24 % après change en euros. La livre égyptienne, il est vrai, a souffert du contexte politique (-10 %).
- L'explication est assez simple : la révolution égyptienne a perturbé le secteur du tourisme et nuï aux activités des entreprises. Cela se paie en croissance économique. Avant la révolution on était tout près de 7 %, aujourd'hui les perspectives sont plutôt de 2,5 %, soit la moitié de ce qui était attendu. Les défis du moment sont surtout la lutte contre le chômage et l'inflation.

**BOURSE EGYPTIENNE (gras)
ET INDICE BOURSIER MONDIAL
(base 100)**



Comme tous les marchés des pays émergents, la Bourse égyptienne amplifie les mouvements du marché mondial. La révolution a entraîné une baisse exagérée.

ATOUTS

- Quels sont les arguments en faveur d'un investissement en Egypte ? Le pays est d'abord le plus peuplé du monde arabe et la deuxième économie

locale, derrière l'Arabie saoudite. A notre avis, la révolution devrait déboucher à terme sur une croissance économique plus forte, ce qui sera tout bénéfique pour le pays et la région. L'Egypte dispose ensuite de trois atouts : une démographie favorable (population jeune et de plus en plus riche), des réserves de pétrole, de gaz et de charbon et un secteur touristique fort. L'Egypte enfin n'a pas souffert de la crise du crédit. Tenant compte de tous ces éléments, le pays est parfaitement capable de dégager une croissance annuelle de 5 %, voire plus.

- Les ratios habituels, comme le rapport cours/bénéfice, montrent que la Bourse du Caire est passée de cher à très bon marché. Cela devrait suffire pour attirer les audacieux.

UN TRACKER SINON RIEN

- Si les actions égyptiennes vous intéressent, ne vous risquez pas à investir directement et tout seul en Bourse du Caire. Contrairement aux autres marchés des pays émergents, l'Egypte n'impose pas de mesures (restrictives) aux investisseurs étrangers, mais il ne sera guère facile de trouver un courtier réellement actif sur le marché et qui accepte d'exécuter des ordres relativement petits à un prix acceptable.

- Mieux vaut travailler avec une sicav spécialisée et bien diversifiée. On n'en trouve cependant pas qui soit commercialisée en Belgique. Quant aux sicav mondiales, elles ignorent l'Egypte et les sicav régionales africaines ne lui donnent qu'un poids allant de 5 à maximum 20 % de leur portefeuille. C'est insuffisant. Même auprès des fonds fermés (voir p. 6-7), pourtant spécialisés dans les pays émergents, on est bredouille.

- Ce qui ne veut pas dire que ce soit mission impossible. Depuis l'an dernier, il existe un tracker coté en Bourse de New York, **Market Vectors Egypt Index ETF** (ticker : EGPT, ISIN :

US57060U5487), qui a beaucoup de succès auprès des investisseurs (étrangers), bien que ses prestations n'aient rien de pharaonique (voir graphique). Apparemment sa popularité a impressionné puisque deux produits du même type sont prêts à être lancés, **Global X FTSE Egypt 30 ETF** et **iShares MSCI Egypt CIMI Fund**.

- Pour le moment vous devez vous contenter de Market Vectors qui essaie, tant bien que mal, de suivre un indice des 30 principales actions égyptiennes, cotées en Egypte ou à l'étranger, pour un coût total (frais de gestion) de 0,94 % par an. Son portefeuille est surtout composé de valeurs financières (Commercial International Bank, EFG-Hermes), des télécoms (Orascom Telecom, Telecom Egypt) et de l'industrie (Orascom Construction, Egyptian Kuwaiti, Ezz Steel).

- Si vous êtes de ceux qui acceptent qu'il y ait quelques courants d'air dans votre portefeuille, vous pouvez acheter ce tracker (qui cote en dollars US). L'économie égyptienne a toutes les cartes en main pour retrouver un niveau de croissance élevé à moyen et à long terme et redevenir ainsi un important acteur économique régional. De ce fait, à leur cours actuel les actions de la Bourse du Caire sont intéressantes. Mais voyez la chose comme un investissement à long terme et allez-y modestement, compte tenu des risques.

**MARKET VECTORS EGYPT ETF
DEPUIS SA CREATION (en USD)**



Fin juin ce tracker cotait à 15,39 dollars, soit quelque 25 % de moins que son cours de lancement. Pour le moment, c'est le seul outil permettant d'investir en Egypte.

Nos infos, nos conseils

NUCLÉAIRE ALLEMAND

L'Allemagne a annoncé sa sortie du nucléaire pour 2022. Quelles en sont les conséquences pour vos sicav ?

- Le gouvernement allemand a approuvé fin mai un texte de loi qui fera de l'Allemagne la première grande puissance économique à renoncer à l'énergie nucléaire. Huit des dix-sept centrales du pays vont être fermées immédiatement, les autres suivront et tout sera terminé pour 2022. A l'heure actuelle, le nucléaire représente un quart de l'électricité allemande et à ce stade personne ne voit vraiment comment notre voisin va s'y prendre pour compenser cette perte.

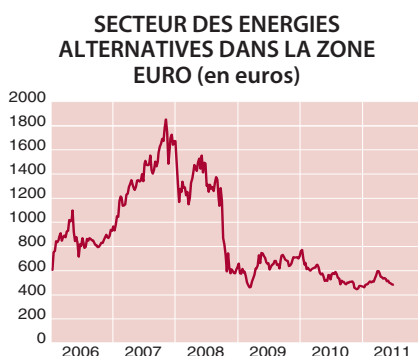
- Energie classique.** Les producteurs d'électricité nucléaire en Allemagne, comme RWE (-5 %), ont déjà été pénalisés en Bourse. En fait, c'est l'ensemble du secteur énergétique au niveau européen qui a été affecté (-2 % le mois dernier). Bien évidemment les sicav spécialisées comme *BNP P L1 Equity Europe Energy* (-4 %) et *Dexia Equities B European Energy* (-3 %) ont souffert, elles aussi (voir p. 15).

Pour les sicav d'actions du secteur de l'énergie classique (pétrole et gaz), considérez la situation actuelle comme une opportunité d'achat. Optez pour une sicav misant sur les grands groupes pétroliers internationaux comme BP et Royal Dutch Shell. Nos préférées sont *KBC Equity Oil* (BE0174962713) ou le tracker *Amundi ETF MSCI World Energy* (Euronext Paris, ticker: CWE, voir tableau p. 7). Davantage de détails dans F&S 194.

- Uranium.** Les trackers spécialisés dans les actions d'entreprises travaillant dans le secteur de l'uranium ont perdu jusqu'à 11 % depuis la décision allemande. C'est le cas pour *Global x Uranium* (NYSE Arca, ticker: URA). La situation restant incertaine, les baisses de cours ne sont pas forcément des opportunités d'achat. Mieux vaut attendre (voir aussi F&S 194).

- Energies alternatives.** Le solaire et l'éolien devront probablement compenser la perte de production consécutive à l'arrêt des centrales nucléaires.

Pourtant, contre toute attente, les actions des entreprises travaillant dans les énergies alternatives n'ont à première vue PAS tiré profit de la décision allemande. De fait, les sicav spécialisées comme *KBC Eco Fund Alternative Energy* (-6 %) et *DWS Invest Climate Change* (-5 %) ont perdu pas mal de terrain. Mais il faut y voir surtout l'influence d'autres facteurs pesant sur le secteur comme la surcapacité (asiatique) en panneaux solaires et la réduction des subsides un peu partout dans le monde. La mauvaise prestation du mastodonte Vestas Wind Systems (-24 % après de moins bons chiffres trimestriels) est significative. Nous n'investissons pas pour le moment dans les sicav en énergies alternatives. Le potentiel des grandes actions (occidentales) du secteur nous paraît trop modeste à leurs cours actuels (voir aussi F&S 195).



Ceux qui ont cru que la sortie allemande du nucléaire allait immédiatement profiter au secteur des énergies alternatives ont été déçus.

(DÉ)CROISSANCE JAPONAISE

Le Japon a publié ses dernières statistiques économiques. La lumière au bout du tunnel ?

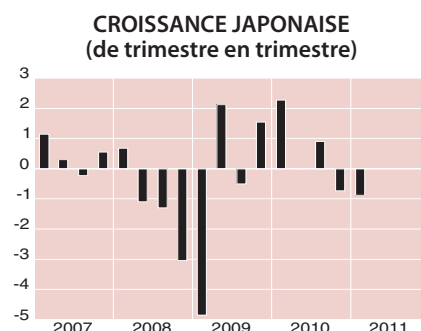
- Le Japon n'a évidemment pas pu échapper aux conséquences économiques du tsunami du 11 mars dernier. Au terme du premier trimestre, l'économie nipponne a enregistré une décroissance de 0,9 %. C'est plus que ce que les prévisionnistes avaient calculé. Comme si cela ne suffisait pas la banque centrale japonaise a nettement revu à la baisse la croissance du dernier trimestre 2010. C'est une information importante : elle montre que le Japon

avait déjà un problème avant le tsunami. Ce que l'on craignait se réalise donc : le Japon est entré pour la deuxième fois dans une phase de récession (= deux trimestres de décroissance économique, voir graphique).

- Heureusement, les toutes dernières nouvelles sont un peu meilleures. Entre avril et mai, la production industrielle japonaise a augmenté de 5,7 %, un record depuis 1953. Avec ce rebond rapide de l'industrie japonaise et un retour à la normale attendu cet été, les conséquences du tsunami sur la croissance de cette année pourraient finalement être limitées. Le chemin à parcourir reste toutefois long. Et l'impact de la catastrophe (notamment budgétaire pour un Etat déjà fort endetté) pénalisera durablement le pays.

- Malgré tout, le yen reste fort. Après qu'il ait beaucoup monté en mai (+3,1 %), il n'a perdu que 0,25 % en juin. Pourtant, vu le contexte économique, la perspective de voir monter les taux japonais est quasi nulle. Or la hausse des taux est principal soutien à l'appréciation d'une devise. L'explication est donc ailleurs. Les Japonais rapatrient des capitaux en masse et de ce fait achètent des yens en masse. Ce mouvement a attiré le regard des spéculateurs, ce qui a accentué la hausse de la devise japonaise.

- Le yen et la Bourse de Tokyo se défendent crânement. Ce n'est pas une raison pour vous laisser impressionner. La devise japonaise est correctement évaluée mais le déficit (abyssal) des finances publiques et la modestie des taux rendent les obligations inintéressantes. Quant à la Bourse de Tokyo, elle est à notre avis relativement chère, trop pour y investir en tous cas.



Ce que l'on craignait est arrivé : le tsunami et ses conséquences ont assommé l'économie nipponne.

Vous demandez, nous répondons

Nous recevons chaque jour des lettres de nos lecteurs. Telle banque compte des frais inattendus, telle sicav vous est proposée, vous vous demandez si le moment n'est pas venu de vendre vos parts, etc. N'hésitez pas à nous questionner.

IMPÔT SUR LA PLUS-VALUE OU PAS CHEZ ING ?

Lors de la fusion opérée au sein de ING (L) Renta Fund II certains de nos lecteurs ont payé l'impôt sur la plus-value, d'autres pas. Comment est-ce possible ?

- Vous avez pu lire le mois dernier dans cette même rubrique que la sicav obligataire **ING (L) Renta Fund II** avait connu une réelle métamorphose. Avec pour conséquence inattendue que ses détenteurs n'ont pas tous été traités de la même manière, fiscalement parlant. Cela tient au fait que certains étaient clients dans telle banque où l'on a retenu l'impôt sur la plus-value (précompte mobilier), d'autres dans telle autre banque où on ne l'a pas fait. C'est le cas de la Deutsche Bank et d'ING alors que les clients de BNP Paribas Fortis ont dû, eux, payer cet impôt. Bref, la même opération financière débouche sur un traitement fiscal différent selon l'institution où vous avez votre compte-titres. Est-ce normal et que peuvent faire ceux qui ont payé cet impôt ?

- Sans entrer dans trop de détails techniques, disons qu'ING a considéré que la métamorphose en question était une fusion entre deux sociétés d'investissement distinctes et pas comme une liquidation de compartiments à l'intérieur de la même sicav. C'est important parce que dans le premier cas – selon les fiscalistes d'ING – l'impôt sur la plus-value n'est pas dû alors que dans le second il l'est. Ce second cas est d'ailleurs le plus courant vu qu'une liquidation est plus rapide et meilleur marché.

- Les clients de BNP Paribas Fortis peuvent-ils récupérer auprès de leur banque le précompte mobilier payé ? Ou bien vont-ils automatiquement récupérer cet impôt ? C'est plus complexe qu'on le croit. En fait, BNP Paribas Fortis ne remboursera le précompte que sur la base d'une plainte fondée. Il faut donc que ce précompte soit d'abord considéré comme indû. Or, selon BNP Paribas Fortis, ce n'est pas le cas. Les clients concernés ne peuvent donc s'a-

dresser à leur agence pour se voir rembourser ce précompte.

- Risquent-ils dès lors de devoir payer une seconde fois ce précompte si d'aventure ils devaient (re)vendre leurs parts ? Non. Le précompte déjà retenu sera considéré comme un acompte. Si vente il y a, l'impôt sera calculé sur l'éventuelle plus-value dégagée entre le moment de la vente et la métamorphose dont question plus haut. Autrement dit il n'y aura pas impôt deux fois sur la même plus-value (voir F&S 194).

AXA ROSENBERG ET DÉCLARATION D'IMPÔT

J'ai des parts d'AXA Rosenberg Pacific Ex-Japan Small Cap Alpha en portefeuille. Dois-je mentionner dans ma déclaration d'impôt les coupons que cette sicav m'a payés ?

- Les sicav de la gamme (irlandaise) **AXA Rosenberg Equity Alpha Trust** sont en effet des cas à part. Au sens strict, ce ne sont pas des sociétés d'investissement mais des fonds communs de placement. Conséquence, les revenus perçus par ce type d'instrument (intérêts, dividendes) doivent être déclarés. Pourquoi et comment ? Lisez ce que nous en avons dit dans F&S 176, p. 5.

- Comme il n'est guère aisé en tant que particulier de savoir ce qu'un fonds commun de placement a lui-même engrangé comme revenus, AXA met un formulaire à la disposition de ses clients sur le site www.axa.be. Vous le trouverez comme suit : 'Épargne et Placements' > 'Placements' > 'Banque', puis en bas à droite 'Fiscalité AXA Rosenberg'.

- Après un mot d'explication, vous pouvez cliquer sur un document (en anglais) qui vous donne la répartition, par fonds, des revenus (en euros) apportés par les dividendes et les intérêts touchés. Pour les intérêts, le résultat est de zéro puisque Axa Rosenberg n'investit qu'en actions. Bref, il n'y a que des dividendes, en l'occurrence d'actions étrangères. Vous devez les mentionner dans la PARTIE 2 de votre déclaration, sous le cadre XIV (Revenus mobiliers), A. (Revenus de capitaux), point 2 (Déclaration obligatoire), code 447. Pour **AXA Rosenberg Pacific Ex-Japan Small Cap Alpha** (IE0031069499) le montant à déclarer était/est de 1,47 euro par part (voir ci-dessous encadré 'Date limite de dépôt').

- Contrairement à Carmignac Gestion par exemple, AXA Banque ne propose pas de calculateur en ligne. Ce n'est pas un problème si du moins vous n'avez ni acheté, ni vendu de parts en 2010. Si par contre vous avez fait l'an dernier une opération (achat ou vente) sur **AXA Rosenberg Equity Alpha Trust**, il y a un calcul au prorata à faire. Rendez-vous dans votre agence AXA Banque où cette opération sera effectuée pour vous.

AXA ROSENBERG PACIFIC EX-JAPAN SMALL CAP ALPHA (en euros)



Les détenteurs de parts d'AXA Rosenberg doivent déclarer eux-mêmes leurs revenus chaque année.

Date limite de dépôt

La limite de dépôt des déclarations d'impôt était fixée au 30 juin dernier pour la version 'papier'. Pour la version Tax-on-web (www.taxonweb.be) vous avez jusqu'au 15 juillet et si vous faites remplir votre déclaration par un spécialiste (comptable, fiscaliste) celui-ci dispose d'un délai allant jusqu'au 31 octobre prochain.

Les fonds fermés, vous connaissez?

Les fonds fermés ont eu leur heure de gloire en Bourse de New York, mais les modes passent. A cause des trackers notamment. Leurs gestionnaires n'ont toutefois pas dit leur dernier mot. Ils tentent de reconquérir les cœurs et surtout les portefeuilles avec des programmes de rachat de titres. Si vous êtes concerné, nous vous conseillons de répondre positivement à ces 'tender offers'.

ÂGE MÛR

- Les fonds fermés cotés en Bourse de New York sont bien connus des investisseurs d'âge mûr. Ils constituent depuis les années septante un bon moyen pour les épargnants américains de toucher intérêts et dividendes d'une manière fiscalement sympathique. Pour tous les autres ils offraient, depuis les années quatre-vingt surtout, un accès unique aux pays émergents. A l'époque, investir au Chili (*Chile Fund*), aux Philippines (*First Philippine Fund*), au Mexique (*Mexico Fund*), en Turquie (*Turkish Investment Fund*), etc... était quasiment impossible sans ces fameux fonds fermés. Les quelques sicav qui existaient alors ne proposaient, à l'une ou l'autre exception près, que des placements sur (toute) l'Asie. Il n'était pas question d'opérer par pays.

- Dans les années nonante, les fonds fermés ont été de plus en plus concurrencés par les sicav d'actions, lesquelles étaient soutenues par le marketing des banques, par une fiscalité plus légère (par d'impôt éventuel sur la plus-value ni de double précompte) et par des frais d'entrée souvent plus légers (pas de commissions de courtage).

- Depuis le changement de siècle, les fonds fermés ont vu arriver de nouveaux concurrents, les trackers, lesquels sont aussi cotés en Bourse, ne sont pas gourmands en frais et misent également sur les marchés boursiers des pays émergents. Si pour investir en actions égyptiennes (voir p. 3) le seul véhicule est un tracker et pas un fonds fermé, ce n'est pas l'effet du hasard !

PRIME OU DÉCOTE

- Même si les fonds fermés semblent avoir leur avenir derrière eux, même si près d'un millier de produits de ce type ont disparu aux Etats-Unis au cours de la décennie écoulée, il n'en reste pas moins que le nombre des fonds fermés

encore actifs est de quelque 800 unités. Ils ont leurs fans, un succès qu'ils doivent à deux choses: leur caractère... *fermé* (voir encadré) et des stratégies de portefeuille exclusives.

Ouvert ou fermé?

Les sicav reprises dans les tableaux des pp. 11 et suivantes sont des fonds du type 'ouvert'. Pourquoi ? Parce qu'elles sont accessibles à tout moment à tout le monde. Vous voulez acheter ? Les gestionnaires émettent des titres. Vous voulez vendre ? Ils les détruisent. Ces instruments cotent à leur valeur intrinsèque, c'est-à-dire leur valeur d'inventaire.

Pour les fonds du type 'fermé', c'est un peu différent. Vous voulez acheter ? Vous devez trouver quelqu'un qui vend. Et inversement. Lorsque la demande est supérieure à l'offre, le cours monte. Il peut monter au-delà de la valeur intrinsèque. Dans ce cas, le fonds cote avec une prime. Dans le cas inverse on parle de décote.

- Contrairement aux fonds *ouverts*, que l'on peut acheter et vendre à leur valeur d'inventaire nette, les fonds fermés se négocient, eux, à leur cours boursier. Un cours boursier qui peut s'éloigner plus ou moins de la valeur d'inventaire. C'est surtout le "moins" qui intéresse les investisseurs parce qu'il va de pair avec un rabais (on parle de *décote* dans le jargon financier). Prenons le *Malaysia Fund* (ticker: MAY). Fin juin son cours boursier était de 11,25 dollars, ce qui correspond à une *décote* de près de 10 % par rapport à sa valeur intrinsèque (12,53 dollars). En d'autres termes, les acheteurs de MAY achètent quelque chose qui vaut 10 % de plus et

ils tablent bien évidemment sur le fait que cet écart va se combler un jour. Un jour... mais quand ? L'expérience montre qu'il faut parfois attendre fort longtemps.

PROGRAMMES DE RACHAT

- Beaucoup d'investisseurs n'ont pas la patience d'attendre que l'écart soit comblé. Ils revendent et cherchent d'autres havres qu'ils espèrent plus confortables, par exemple les trackers.

- Pour maintenir un certain intérêt autour de leur produit, les gestionnaires de fonds fermés recourent dès lors à ce qu'on appelle des *'tender offers'*, c'est-à-dire des programmes de rachat. Les gestionnaires rachètent eux-mêmes un pourcentage de titres défini d'avance (de 10 à 25 %) à un cours proche de la valeur intrinsèque du fonds. Ce fut le cas le mois dernier pour MAY justement et pour *Morgan Stanley Asia-Pacific Fund* (APF).

- Le résultat est en principe 'win win'. Les investisseurs qui vendent le font à un prix plus élevé que le cours boursier, les gestionnaires paient un prix moins élevé que la valeur intrinsèque et pour les actionnaires restants, l'opération fait que souvent l'écart entre le cours boursier et la valeur intrinsèque s'amenuise. Bref, en principe tout le monde est content.

- Ce n'est pas tout : les opérations les plus récentes sont plus généreuses que par le passé. Non seulement parce que le prix convenu est plus proche de la valeur intrinsèque (jusqu'à 99 %), mais aussi parce que le paiement se fait en cash. Par le passé le vendeur recevait les postes d'actions composant le portefeuille. Des postes qui parfois n'étaient pas suffisamment liquides ou suffisamment intéressants et dont la revente entraînait de gros frais.

(Voir page suivante)

GRAND SUCCÈS

- En général, les opérations récentes de ce type ont connu un grand succès auprès des investisseurs. Il est vrai que les modalités sont intéressantes, si bien que la souscription est massive. Pour MAY par exemple, le nombre des titres offerts par leurs détenteurs était quatre fois supérieur à ce qui pouvait être racheté par les gestionnaires. Chaque souscripteur n'a donc reçu en cash que le quart de ce qu'il a proposé au rachat.
- Les frais liés à une telle opération sont relativement limités : une taxe boursière de 0,07 % plus les frais de transaction habituels. De plus les gestionnaires veillent à ce que le fisc ne soit pas d'une gourmandise excessive.

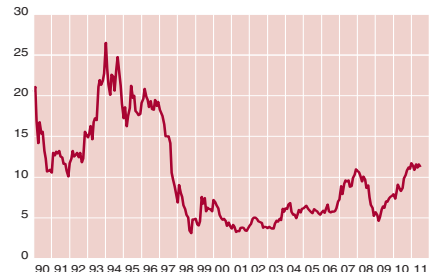
Vous êtes l'heureux détenteur de titres d'un fonds fermé et on vous propose de racheter une partie de vos parts ? Faites-le nous savoir, nous examinerons pour vous si l'offre est intéressante.

EN PRATIQUE

- Prenons l'exemple de MAY. Concrètement, les gestionnaires ont annoncé un mois avant l'opération comment ils allaient organiser ce programme de rachat. Les titres proposés au rachat (15 %) l'étaient à 98,5 % de la valeur d'inventaire nette du 10 juin 2011. Normalement votre intermédiaire financier doit vous avertir et vous laisser le choix de répondre ou non à l'offre.

- Le 10 juin dernier, la valeur d'inventaire de MAY était de 12,52 dollars. Chaque détenteur a donc reçu 12,33 dollars. C'est (plus de) 8 % de plus que le cours boursier de ce jour-là (11,36 dollars). Un cours qui était aussi le plus élevé depuis quelque... 14 ans (voir graphique).

COURS DE MAY (en USD)



En répondant à cette offre, les détenteurs de MAY ont touché un cours qui n'avait plus été atteint depuis les années nonante.

SÉLECTION DE TRACKERS

Région/secteur	Nom du tracker	Bourse (1)	Code ISIN (2)	Ticker (2)	Cours 30/06/2011	Frais gest. (3)	Evolution (4)	PM (5)	Conseil
							1 mois 12 mois		
Monde	Lyxor ETF DJ Global Titans 50	P	FR0007075494	MGT	17,20 EUR	0,40	-2,71 4,18	25	C
Monde	EasyETF Global Titans 50	P	FR0000973596	ETT	17,16 EUR	0,45	-2,97 4,00	25	C
Europe	SPDR MSCI Europe ETF (CAP)	P	FR0000001885	ERO	116,88 EUR	0,50	-2,66 14,95	-	V
Zone euro	iShares Dow Jones Euro Stoxx 50	A	IE0008471009	EUE	29,25 EUR	0,15	-0,31 13,59	15	V
Etats-Unis	iShares S&P 500	A	IE0031442068	ISSP	9,07 EUR	0,40	-2,17 6,89	15	C
Etats-Unis	iShares S&P 500 (CAP)	A	IE00B4L5ZD99	IACC	22,16 EUR	0,40	-2,29 7,94	-	A
Etats-Unis	iShares S&P 500	N	US4642872000	IVV	132,42 USD	0,09	-2,96 8,14	25	C
Etats-Unis	Lyxor ETF Dow Jones Industrial Average	P	FR0007056841	DJE	86,73 EUR	0,50	-1,74 6,20	25	C
Australie	Lyxor ETF Australia (S&P/ASX 200) (CAP)	P	LU0496786905	AU2	35,33 EUR	0,45	-2,27 18,96	-	A
Belgique	Lyxor ETF Bel 20 (CAP)	B	FR0000021842	BEL	34,24 EUR	0,50	-4,17 10,45	-	C
Grande-Bretagne	iShares FTSE 100	A	IE0005042456	ISFA	6,59 EUR	0,40	-3,50 9,53	15	C
Bésil	Lyxor ETF Brazil (Ibovespa) (CAP)	B	FR0010408799	RIO	26,51 EUR	0,65	-3,11 -3,14	-	A
Canada	Lyxor ETF Canada (S&P/TSX 60) (CAP)	P	LU0496786731	TSX	54,91 EUR	0,45	-5,02 7,73	-	A
Canada	iShares Canada Index	N	US4642865095	EWC	31,67 USD	0,52	-4,55 7,59	25	C
Canada	iShares CDN Composite Index Fund	T	CA46577U1093	XIC	20,92 CAD	0,25	-4,52 9,09	25	A
Chine	iShares FTSE/Xinhua China 25	A	IE00B02KXK85	FXC	85,32 EUR	0,74	-4,05 -7,81	15	C
Chine	Lyxor ETF China Enterprise	B	FR0010204081	ASI	114,53 EUR	0,65	-3,21 -3,95	25	C
Inde	db x-tracker Nifty India (CAP)	P	LU0292109690	XNI	88,49 EUR	0,85	2,35 -6,21	-	C
Inde	Lyxor ETF MSCI India	B	FR0010361683	INR	11,45 EUR	0,85	1,69 -9,38	25	C
Egypt	Market Vectors Egypt Index ETF	N	US57060U5487	EGPT	15,39 USD	0,94	-4,14 -25,87	25	A
Suisse	Amundi ETF MSCI Switzerland (CAP)	P	FR0010655753	CSW	142,48 EUR	0,25	-5,30 11,56	-	A
Russie	EasyETF DJ Russia Titans 10 EUR (CAP)	P	LU0339363110	ERR	33,8 EUR	0,55	-0,21 24,95	-	C
Russie	Lyxor ETF Russia	B	FR0010326140	RUS	34,45 EUR	0,65	-0,26 22,55	25	C
Turquie	EasyETF DJ Turkey Titans 20 EUR (CAP)	P	FR0010636555	EET	48,08 EUR	0,65	-2,06 -7,34	-	V
Finance (Europe)	SPDR MSCI Europe Financials	P	FR0000001703	STZ	36,48 EUR	0,50	-4,40 5,19	15	C
Utilités (Europe)	EasyETF Stoxx Europe 600 Utilities (CAP)	P	FR0007068036	SUJ	486,77 EUR	0,45	-2,18 10,42	-	A
Utilités (Europe)	SPDR MSCI Europe Utilities ETF (CAP)	P	FR0000001646	STU	75,08 EUR	0,50	-3,66 9,70	-	A
Energie (Europe)	SPDR MSCI Europe Energy (CAP)	P	FR0000001810	STN	94,62 EUR	0,50	-3,76 22,60	-	C
Energie (Monde)	Amundi ETF MSCI World Energy (CAP)	P	FR0010791145	CWE	231,31 EUR	0,35	-3,51 21,98	-	A
Pharmacie	SPDR MSCI Europe Health Care (CAP)	P	FR0000001737	STW	59,94 EUR	0,50	-4,10 10,20	-	A
Télécom (Europe)	EasyETF Stoxx Europe 600 Telecom (CAP)	P	FR0007068044	SYT	588,03 EUR	0,30	-1,66 11,74	-	C
Télécom (Europe)	SPDR MSCI Europe Tel. Serv. (CAP)	P	FR0000001687	STT	43,55 EUR	0,50	-2,90 12,10	-	C
Consommation	SPDR MSCI Europe Cons. Discr. (CAP)	P	FR0000001752	STV	59,10 EUR	0,50	1,06 28,56	-	V
Consommation	SPDR MSCI Europe Cons. Staples (CAP)	P	FR0000001745	STS	87,23 EUR	0,50	-4,81 8,47	-	A
Or (physique)	ETFs Physical Gold (CAP)	A	JE00B1V53770	PHAU	102,08 EUR	0,39	-3,01 1,99	-	A
Or (physique)	iShares COMEX Gold Trust (CAP)	N	US4642851053	IAU	14,64 USD	0,25	-3,15 1,64	-	A
Or (physique)	Gold Bullion Securities (CAP)	P	GB00B00FHZ82	GBS	100,90 EUR	0,40	-2,97 2,03	-	A
Obligations - zone euro	Lyxor ETF EuroMTS Global (CAP)	B	FR0010028860	MTX	130,64 EUR	0,17	-0,50 -1,94	-	C
Obligations - zone euro	Lyxor ETF EuroMTS 3-5Y (CAP)	B	FR0010037234	MTB	127,08 EUR	0,17	-0,03 -1,79	-	C
Obligations - zone euro	Lyxor ETF EuroMTS 10-15Y (CAP)	P	FR0010037242	MTE	131,30 EUR	0,17	-0,31 -3,16	-	V
Obligations - inflation EUR	Amundi Euro Inflation (CAP)	P	FR0010754127	CI3	171,22 EUR	0,16	-0,31 2,14	-	A
Obligations - inflation EUR	iShares BC Euro Inflation Linked Bond (CAP)	A	IE00B0M62X26	IBC1	185,01 EUR	0,25	-0,34 2,37	-	A
Obligations - inflation EUR	Lyxor EuroMTS Inflation Linked (CAP)	P	FR0010174292	MTI	119,39 EUR	0,20	-0,48 2,60	-	A
Obligations - inflation USD	iShares US TIPS (CAP)	A	IE00B1FZSC47	TIPS	122,93 EUR	0,25	-0,12 -9,46	-	C
Obligations - inflation USD	iShares Barclays TIPS Bond Fund	N	US4642871762	TIP	110,64 USD	0,20	-1,03 -12,56	25	C
Obligations - inflation USD	SPDR Barclays Capital TIPS	N	US78464A6560	IPE	54,73 USD	0,18	-1,04 -12,37	25	C

La mention '(CAP)' reprise à côté des trackers indique qu'ils ne distribuent pas de dividende; (1) A = Amsterdam, B = Bruxelles, N = New York, P = Paris et T = Toronto; (2) Le code ISIN et le Ticker sont des codes permettant d'identifier, de manière unique, un titre coté en Bourse; (3) Exprimés en % sur base annuelle, ces frais sont automatiquement prélevés de la valeur d'inventaire du tracker; (4) Evolution (en %) de la valeur d'inventaire du tracker pour un investisseur belge; un tiret indique que la donnée n'existe pas, le tracker existant depuis trop peu de temps; (5) Précompte mobilier belge (en %).

Un mois de juin en mode mineur

Le nouveau plan de soutien à la Grèce n'a pas suffi pour que les marchés boursiers se redressent. L'euro, lui, semble insensible au contexte, il a encore réussi à s'apprécier par rapport à la plupart des autres devises, exception du franc suisse, la valeur refuge par excellence. Il y a peu de gagnants et ils se trouvent tant du côté des sicav d'actions que de celui des sicav d'obligations.

AMBIANCE NÉGATIVE

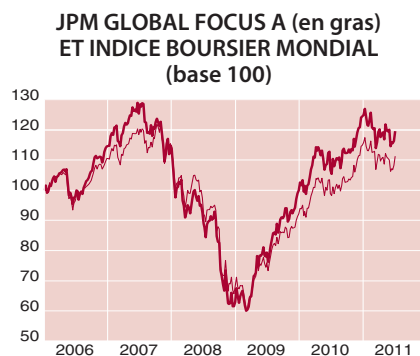
- On ne peut dire que le mois passé ait été de tout repos. La Grèce est restée à la une de l'actualité financière : tensions politiques et sociales, révision à la baisse des notations de crédit et, finalement, nouveaux soutiens de la communauté internationale. Mais les questions que se posent les marchés sont toujours les mêmes : est-ce que tout cela suffira à extraire la Grèce de l'ornière où elle s'est enfoncée ? Et le risque de contagion est-il bien circonscrit ?
- Comme si cela ne suffisait pas, les Etats-Unis se sont mis de la partie, eux aussi. Le 1^{er} trimestre de cette année était déjà mauvais sur le plan économique et tout indique que rien ne s'est arrangé au 2^{ème} trimestre.
- L'une des raisons de la médiocrité des prestations américaines est le... Japon (voir p. 4), qui est un important sous-traitant de certains secteurs stratégiques (automobiles, électronique) et où la production ne fait que lentement reprendre son rythme après la catastrophe de mars.
- La situation ailleurs en Extrême-Orient n'est pas beaucoup plus rassurante. Les économies de Singapour, de Taïwan et de Corée du Sud ont elles aussi souffert des problèmes du Japon et du maintien des prix pétroliers à des niveaux élevés. Par ailleurs, toute la question est de savoir dans quelle mesure les décisions de Pékin pour combattre l'inflation, qui menace un peu partout et atteint 5,5 % en Chine, pénaliseront la croissance du pays et, partant, l'économie mondiale.

SICAV INTERNATIONALES

- Dans un tel contexte, les sicav d'actions mondiales ne peuvent faire des merveilles. En moyenne leur recul est de 2,7 %. *Universal Invest Quality Growth B* (Banque Delen, ★) a fait pire encore : - 4,7 %. En cause, le fabricant néerlandais de GPS TomTom

(-36,5 %) et le groupe agricole chinois (coté en Allemagne) Asian Bamboo (-12,6 %). *Contrarian Equities at Work* (CapitalatWork, ★) a, de son côté, ramé à contre-courant (- 0,9 % seulement) grâce au conglomerat allemand Siemens (+1,7 %) et au groupe de construction français Vinci (+1,2 %).

- Les sicav d'actions mondiales s'adressent à ceux qui d'un coup veulent se constituer un portefeuille largement diversifié. Nos favorites sont *Carmignac Investissement A* (FR0010148981, ★★), *JPMorgan Global Focus A* (disponible entre autres auprès de la Deutsche Bank, LU0210534227, ★★) et la sicav cotée en Bourse *ING Global Opportunities* (NL00092654044, ticker: INGGO sur Euronext Amsterdam).



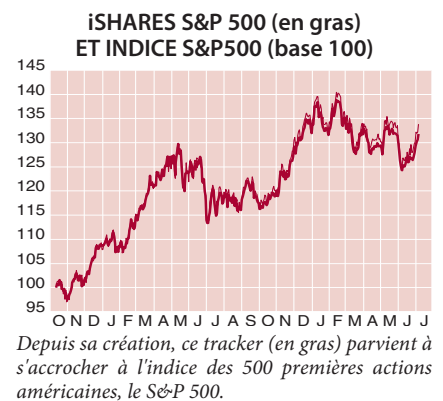
La sicav de JPMorgan AM (en gras) suit l'indice boursier mondial à la trace.

DÉCEVANT ONCLE SAM

- Les prestations économiques de l'Oncle Sam déçoivent et bien évidemment Wall Street en a été affectée. Les sicav d'actions américaines ont en moyenne perdu 2,6 %. Une partie de ce recul est dû à celui du dollar par rapport à l'euro (-0,8 %). Ce sont les détenteurs de *BNP P LI Opportunities USA* (★) qui sont les plus à plaindre : - 3,7 %. Les gestionnaires de cette sicav investissent beaucoup dans le secteur des matières premières (environ la moitié du porte-

feuille) et c'est précisément là que ça a fait mal : Newmont Mining (-5 %), Barrick Gold (-6 %) et The Mosaic Company (engrais ; -5,2 %) ont été sévèrement secoués. *Franklin U.S. Opportunities* (★★, -1,9 %) s'en tire moins mal grâce à Mastercard (+4,1 %) et à Rockwell Automation (ingénierie industrielle ; +3,5 % après une acquisition réussie).

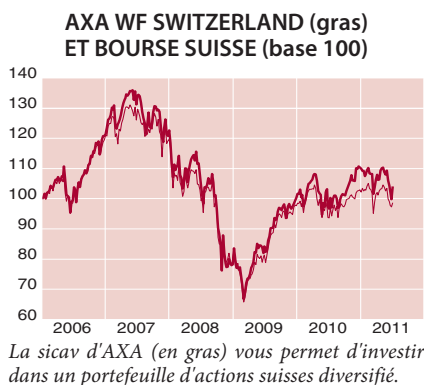
- Même si l'évolution économique n'est pas des plus favorables aux Etats-Unis, les actions américaines n'en restent pas moins intéressantes du fait du dynamisme et de la compétitivité des entreprises. Nous restons donc positifs à l'égard de la Bourse de New York, qui n'est pas loin d'être bon marché et mérite une place dans tout portefeuille diversifié. Vous avez le choix entre plusieurs sicav. Optez pour *KBC Index United States* (BE0166769266, ★★), *SSgA US Index Equity* (Deutsche Bank, FR00000018285, ★★) ou le tracker coté en Bourse *iShares S&P 500* (Euronext Amsterdam, IE00B4L5ZD99, ticker: IACC). Ce tracker réinvestit automatiquement les dividendes qu'il encaisse, ce qui permet à ses détenteurs d'échapper au (double) précompte mobilier. *Columbia Securities* (Euronext Amsterdam, NL0000440709, COLUM) mérite aussi le détour. Cette sicav n'investit pas en valeurs financières, une stratégie qui nous semble justifiée tant le secteur peine à atteindre le niveau de transparence que l'on attend de lui.



Depuis sa création, ce tracker (en gras) parvient à s'accrocher à l'indice des 500 premières actions américaines, le S&P 500.

DU HAUT DES MONTAGNES

- Parmi les perdants les plus remarquables du mois, les **sicav d'actions suisses**. La devise locale pourtant s'est encore appréciée par rapport à l'euro (+0,4 %, voir plus loin), mais la Bourse de Zurich a déçu (-5,3 % en devise locale), ce qui s'est répercuté sur les sicav **AXA World Funds Framlington Switzerland** (-5,6 %, ★★) et **Fidelity Switzerland** (-5,7 %, ★), des instruments qui misent sur les grands noms helvétiques que sont les groupes pharmaceutiques Novartis (-6 %) et Roche (-5,8 %).
- Le franc suisse est considéré comme une valeur refuge et la Bourse de Zurich est vue, elle aussi, comme un ouvrage défensif (= peu sensible à la conjoncture). Comment dès lors expliquer une si mauvaise prestation ? C'est très simple : le coupable est le... franc suisse. Trop haut, trop cher. Les exportateurs suisses crient du haut de leurs montagnes qu'avec une hausse de plus de 8 % sur base annuelle par rapport à l'euro (et de près de 30 % par rapport au dollar), ils sont à bout de souffle, ayant plus de mal à écouler leurs produits à l'étranger. Si cela continue, la conjoncture, qui a déjà baissé au 1^{er} trimestre, devrait se tasser encore.
- Nous continuons toutefois à penser que la Suisse doit faire partie de votre portefeuille, tant en actions qu'en obligations (voir plus loin). Du fait de sa baisse, la Bourse de Zurich est maintenant correctement évaluée et on y trouve à bon prix quelques actions d'entreprises pharmaceutiques fort intéressantes. Vu le contexte international incertain, le potentiel du franc n'est par ailleurs toujours pas épuisé. Misez sur **AXA World Funds Framlington Switzerland** (LU0087657150), **SSgA**



Switzerland Index Equity Fund (FR0000018293) ou le tracker coté en Bourse **Amundi ETF MSCI Switzerland** (Euronext Paris, FR0010655753, CSW, tableau p. 7).

EURO TOUJOURS GAGNANT

- Après un mois de mai chahuté, l'euro a retrouvé en juin la forme par rapport aux autres devises, à l'exception de la valeur refuge qu'est le franc suisse (+0,4 %). La livre sterling surtout a perdu des plumes (-3,3 %), de même que la couronne suédoise (-2,8 %), ce qui a pénalisé les sicav obligataires dans ces deux devises.
- Comment expliquer que l'euro, malgré les problèmes de la Grèce, se voie ainsi dérouler le tapis rouge ? Il y a certes les déboires économiques des autres, Etats-Unis en tête, mais on ne peut pas dire que tout aille sur un petit nuage rose en Europe. N'oublions pas le coûteux soutien à la Grèce et surtout la crainte que ce ne soit pas fini. La raison est donc ailleurs, et cet ailleurs c'est Francfort et la Banque centrale européenne (BCE). Alors que son équivalente américaine a confirmé fin juin encore qu'elle n'avait pas l'intention d'augmenter ses taux directeurs du fait de la faiblesse de la croissance et de l'ampleur du chômage aux Etats-Unis, la BCE, elle, a laissé entrevoir le mois dernier qu'elle reverrait à la hausse ses taux directeurs et ce dans un délai rapproché. L'inflation dans la zone euro (2,7 %) est supérieure à la limite qu'elle s'est fixée (2 %). Il faut penser sur les prix, donc augmenter les taux, ce qui rend toujours une devise plus sexy.
- Les détenteurs de sicav d'**obligations en dollars américains** ont en

Début juillet, comme prévu, la Banque centrale européenne (BCE) a relevé son principal taux directeur, qui est passé de 1,25% à 1,50 %. C'est la deuxième hausse cette année. La Banque centrale a en outre d'emblée précisé qu'il n'était pas encore question d'un assouplissement. Une nouvelle hausse ultérieure est donc à prévoir. Cela pourra donner ces prochains mois à l'euro un coup de pouce.

Les bourses en juin 2011

Bourse	Evolution (1) sur	
	1 mois	12 mois
Amsterdam (AEX)	-2.8%	7.2%
Athènes (ATHEX 20)	-2.1%	-14.8%
Bruxelles (BEL 20)	-4.3%	7.8%
Francfort (DAX 30)	1.1%	19.6%
Hong Kong (H.SENG)	-6.3%	-5.9%
Lisbonne (PSI 20)	-3.1%	3.7%
Londres (FTSE 100)	-4.0%	9.6%
Madrid (IBEX 35)	-1.1%	11.8%
Milan (FTSE MIB)	-4.4%	4.5%
Nasdaq Composite	-3.0%	11.1%
New York (S&P 500)	-2.7%	8.3%
Paris (CAC 40)	-0.6%	15.7%
Stockholm (OMXS 30)	-5.9%	15.5%
Sydney (ASX)	-3.1%	15.4%
Tokyo (Nikkei 225)	1.0%	-3.2%
Toronto (S&P/TSX)	-4.1%	9.6%
Zurich (SMI)	-5.2%	9.3%

(1) en %, après conversion en euro, fin juin 2011

Les secteurs en juin 2011

Secteur	Evolution (1) sur	
	1 mois	12 mois
En Europe		
Finance	-3.9%	7.5%
Pharma	-3.4%	11.4%
Télécom	-1.7%	13.2%
Technologie	-3.5%	14.1%
Consommation	-1.9%	16.7%
Distribution	-5.7%	9.4%
Utilité publique	-2.4%	9.1%
Dans le monde		
Finance	-3.1%	2.9%
Pharma	-2.5%	6.5%
Télécom	-1.4%	9.2%
Technologie	-4.0%	5.8%
Consommation	-1.5%	12.4%
Distribution	-2.2%	10.6%
Utilité publique	-0.7%	0.4%

(1) en %, après conversion en euro, fin juin 2011

Les devises en juin 2011

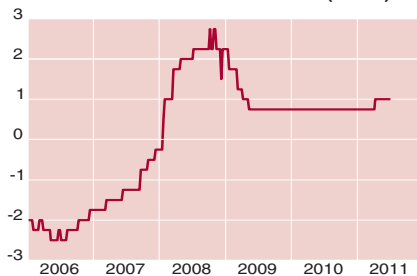
Code ISO	Cours (1) (en euro)	Evolution (2)		Persp. (3)	
		1 m.	1 an	1 an	LT
DKK	0,1341	0.0%	-0.1%	=	=
SEK	0,1093	-2.8%	4.2%	+	++
NOK	0,1286	-0.3%	2.4%	=	-
CHF	0,8192	0.4%	8.2%	+	-
GBP	1,1075	-3.3%	-9.3%	=	++
USD	0,6897	-0.8%	-15.5%	-	++
CAD	0,7147	-0.5%	-7.0%	=	+
AUD	0,7384	-0.4%	7.1%	=	--
NZD	0,5697	-0.4%	1.5%	=	--
JPY	0,8541	-0.3%	-7.4%	-	++

(1) fin juin 2011 ; p.ex. 1 USD vaut 0,6897 euros, 100 JPY valent 0,8541 euros ; (2) en %, par rapport à l'euro ; (3) évolution attendue de la devise à 1 an et à long terme.

moyenne perdu 1,2 % en juin. A cause du recul du dollar (-0,8 %) d'une part, à cause aussi de la légère remontée des taux. Une hausse des taux s'accompagne en effet toujours d'une baisse du cours des obligations existantes, provoquant des pertes dans le chef des sicav qui les ont en portefeuille.

- Malgré la forte sous-évaluation du billet vert (plus de 20 %), nous vous déconseillons d'investir en sicav d'obligations en dollars américains. Nous craignons qu'à court terme le dollar ne baisse encore du fait de la différence de politique des taux de part et d'autre de l'Atlantique. De plus, les problèmes budgétaires des Etats-Unis n'arrangent rien.

ECART TAUX A COURT TERME ETATS-UNIS ET ZONE EURO (en %)



La probabilité de voir l'écart de taux à court terme en dollars et en euros (actuellement de 1 %) augmenter encore est réelle et soutient le cours de la monnaie unique.

REFUGE SUISSE

- On l'a vu, le **franc suisse** s'est apprécié encore de 0,4 % par rapport à l'euro le mois dernier. Sur base annuelle, la devise helvétique a déjà gagné plus de 8 %. Personne n'en a fait autant. **KBC Renta Swissrenta** (LU0068457893, ★★, +0,8 %), qui investit en obliga-

tions d'Etat helvétiques, est le meilleur placement obligataire du mois.

- La bonne forme du franc suisse est entièrement due à son caractère de valeur refuge. La Suisse est un pays sain économiquement parlant (peu de chômage, peu d'inflation, croissance stable). Par les temps qui courent, un tel havre de paix attire les capitaux. Et ce, malgré la faible rémunération des emprunts d'Etat (environ 1,7 % à 10 ans contre 3 % en Allemagne).

- En fait, notre vision sur le franc suisse est en quelque sorte l'inverse de ce qui se passe avec le dollar. Le franc est surévalué (d'environ 15 %), mais il est encore trop tôt pour vendre. Tant que la zone euro n'aura pas ses problèmes d'endettement derrière le dos et que les tensions géopolitiques demeureront dans le monde, il va s'apprécier encore. Les investisseurs défensifs peuvent acheter la sicav de KBC.

COURS DU FRANC SUISSE (en euros)



La devise helvétique profite de son statut de valeur refuge pour atteindre des cimes. Il est trop cher, mais il est encore trop tôt pour vendre.

RECU DE LA LIVRE

- Les grands perdants dans le camp obligataire sont **KBC Renta Sterlingrenta** (★, -4 %) et **Threadneedle Sterling**

Bond (★, -3,3 %), deux sicav d'**obligations d'Etat britanniques**. En cause, le recul de la livre sterling (-3,3 %).

- Pourquoi ce recul ? Au risque de nous répéter, il faut en revenir au sort du dollar américain. La Banque d'Angleterre a adopté une attitude comparable et refusé d'augmenter son taux directeur (actuellement 0,5 %) malgré une inflation inquiétante (4,5 % alors que la norme qu'elle s'est fixée est de 2 %). Si la banque centrale britannique refuse d'intervenir, c'est parce que le Royaume-Uni est confronté à un sérieux passage à vide économique et qu'il convient de procéder à de sérieux assainissements.

- La livre sterling est très bon marché (sa sous-évaluation est quasiment de 20 %) et les obligations d'Etat britanniques offrent un rendement légèrement supérieur à ce qu'on trouve en euros. Ce n'est pourtant pas suffisant – pour le moment du moins. A court terme, nous ne nous attendons pas à de bonnes nouvelles concernant la livre. L'Etat est trop endetté pour cela et l'économie locale pas assez vigoureuse. Il est donc encore trop tôt pour ce type d'emprunt.

COURS DE LA LIVRE STERLING (en euro)



La livre sterling a déjà pas mal souffert cette année. A court terme pourtant, nous ne nous attendons pas à de bonnes nouvelles.

Comment lire et utiliser nos tableaux ?

Vous trouverez notre sélection de fonds, de sicav et de produits d'assurance (branche 23) dans les tableaux des pages 11 à 19.

(1) La valeur d'inventaire indique la valeur d'une part de la sicav. Pour les sicav émettant des parts de distribution et des parts de capitalisation, nous reprenons la part de capitalisation.

(2) Evolution (en %) pour un investisseur belge sur base annuelle, hors frais d'achat et de vente. Les rendements mentionnés sont basés sur des données historiques et ne donnent aucune garantie quant au rendement futur.

(3) L'indicateur de performance vous fournit une appréciation de la qualité de gestion déagée par le(s) gestionnaire(s) de la sicav (pour autant qu'elle existe depuis au moins 5 ans). Cet indicateur tient compte du rendement obtenu, des risques pris pour l'atteindre et de la régularité dans l'obtention de ce résultat. Un nombre d'étoiles supérieur à 3 signifie que le gestionnaire parvient à réaliser, avec suffisamment de constance, une performance supérieure à celle du marché sur lequel est investie la sicav. Le chiffre indiqué à côté des étoiles est l'appréciation chiffrée de l'indicateur de performance du fonds. Plus ce score est élevé, mieux c'est. L'indice de référence atteint par définition un score de 100, ce qui correspond à 3 étoiles.

(4) Nous ne conseillons pas toutes les sicav reprises dans le tableau. Le petit symbole "✓" désigne les catégories de sicav qui correspondent aux placements que nous conseillons actuellement. Nous associons trois types de conseil aux sicav :

– la lettre "A" accompagne les sicav mentionnées en gras que nous conseillons actuellement à l'achat;

– la lettre "C" accompagne les sicav dont la composition de portefeuille et la gestion sont en concordance avec les placements que nous conseillons; vous pouvez les conserver;

– la lettre "V" accompagne les sicav dont la composition de portefeuille et la gestion sont en discordance avec les placements que nous conseillons. Mieux vaut les vendre.

(R) Réduction sur les frais d'entrée, pour les sicav, chez BinckBank (www.binck.be, maximum 2%) et/ou chez Fortuneo (www.fortuneo.be, gratuit) et/ou chez Keytrade Bank (www.keytradebank.be, forfait de 9,95 euros). Tarif préférentiel, pour les fonds d'assurance (branche 23), chez les courtiers DefA et/ou VDV Conseil. Les abonnés à ce magazine obtiennent encore une réduction de 0,5 % sur le tarif mentionné sur www.defa.be et www.vdvconseil.be.

(E) Sicav éthique.

Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat gestion		Evolution 1 mois (%)	Rendement (2) 1 an 3 ans 5 ans			Indicateur de performance (3)	Conseil (4)	
Actions - mondiales		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque plutôt élevé			-2.3	10.2	4.8	2.1	★★★	100	✓
Offre un portefeuille diversifié au travers d'un seul placement. La majorité des sicav investissent environ 50% aux USA, 30 à 40% en Europe et le reste en Asie.											
Aphillion Q ² Equities (R)	Aphillion	166.63 EUR	0.00	1.50	-1.6	20.3	6.2	2.4	★	68	C
BNPP L1 Eq. World	BNP Paribas Fortis	157.28 EUR	2.50	1.50	-2.9	8.4	-3.9	-3.6	★	35	C
BNPP L1 OBAM Eq. World (R)	BNP Paribas Fortis	119.53 EUR	2.50	1.25	-3.9	9.8	-11.7	-3.1	★	1	C
BNPP L1 Opportunities Wld	BNP Paribas Fortis	98.01 EUR	2.50	1.00	-3.8	7.0	4.1	0.9	★	62	C
Carmignac Investiss. A (R)	Deutsche Bank	8245.24 EUR	1.00	1.50	-1.1	-0.8	4.7	6.5	★★	85	A
Contrarian Eq. at Work (R)	CapitalatWork	307.44 EUR	1.00	1.00	-0.9	21.0	6.2	1.1	★	53	C
Dexia Sus. World (E)	Dexia Banque	15.45 EUR	3.00	1.50	-2.2	9.0	0.7	-3.2	★	32	C
DL MultiFund Full Eq.	Delta Lloyd Bank	309.39 EUR	3.00	0.00	-1.3	12.0	2.3	-0.2	★★	71	C
DWS Invest Global Eq. LC	Deutsche Bank	108.61 EUR	0.00	1.50	-4.0	-2.1	-1.6	0.0	★	54	C
Fidelity Gest. Dyn. A d	Deutsche Bank	11.38 EUR	0.00	1.50	-1.8	12.7	0.6	-1.1	★	54	C
Franklin Temp Gl Gr&Val A (R)	Deutsche Bank	19.85 USD	0.00	1.00	-3.2	8.1	4.2	1.1	★★	77	C
ING L Inv. Glob. High Div	ING Belgique	244.99 EUR	3.00	1.20	-2.6	4.9	1.3	-3.0	★	40	C
ING L Inv. World	ING Belgique	148.19 EUR	3.00	1.20	-3.1	7.1	1.8	-0.5	★	65	C
JPM Global Focus A (R)	Deutsche Bank	15.48 EUR	0.00	1.50	-2.8	9.6	9.0	3.2	★★	85	A
KBC Eco Fund World (E)	KBC	479.18 EUR	3.00	1.30	-2.4	7.9	2.2	-1.1	★	56	C
KBC Equity Global Leaders	KBC	258.05 EUR	3.00	1.35	-2.6	13.1	3.4	0.6	★★	75	C
KBC Index World	KBC	232.40 EUR	2.00	0.70	-2.5	9.7	2.9	-0.6	★	68	C
Petercam Eq. World 3F (R)	Rabobank.be	100.59 EUR	1.00	1.00	-1.5	11.0	2.7	1.6	★★	78	C
Petercam L Eq Opportunity	Petercam	8105.73 EUR	3.00	0.75	-4.2	13.1	2.5	2.4	★	69	C
Robeco (R)	Rabobank.be	21.82 EUR	1.00	0.00	-3.8	9.2	1.8	-1.2	★	52	C
SSgA World Index Equity	Deutsche Bank	175.47 USD	0.25	0.60	-2.4	9.5	2.8	-0.6	★	69	C
Templeton Growth (Euro) A (R)	Deutsche Bank	9.67 EUR	0.00	1.00	-2.5	10.9	2.6	-3.1	★	41	C
Threadneedle Gbl Select (R)	Deutsche Bank	1.67 USD	0.00	1.50	-2.2	8.9	3.6	0.8	★★	74	C
Universal Inv Qual Growth	Banque Delen	199.07 EUR	2.00	0.90	-4.7	2.8	-2.2	0.3	★	51	C
Actions - Europe		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque plutôt élevé			-2.6	16.3	1.0	0.5	★★★	100	
Investit surtout au Royaume-Uni (30-40%), en France (20%) et en Allemagne (10%). Sur le plan sectoriel, le secteur financier et la pharmacie pèsent lourd.											
Argenta Actions Europe	Argenta	2229.62 EUR	2.00	1.30	-4.5	11.1	-0.9	-1.6	★	49	V
Aviva I. European Equity (R)	Delta Lloyd Bank	5.57 EUR	3.00	1.50	-2.3	14.8	-3.4	-2.8	★	45	V
AXA Ros. Pan-European SC (R)	AXA	13.16 EUR	2.00	1.50	-3.5	20.7	-4.1	-4.6	★	24	V
BNPP L1 Eq. Europe	BNP Paribas Fortis	401.77 EUR	2.50	1.50	-2.5	17.2	-0.9	-1.9	★	70	V
Carmignac Euro-Entrep.	Deutsche Bank	172.21 EUR	1.00	1.50	-2.8	10.8	-5.1	0.5	★	56	V
Carmignac Gr. Europe A (R)	Deutsche Bank	133.40 EUR	1.00	1.50	-3.2	4.3	-3.8	0.4	★★	73	V
Degroof Eq Europe Index (R)	Rabobank.be	190.58 EUR	1.00	0.10	-2.8	14.1	0.5	-0.9	★★	75	V
Fidelity Eu. Growth A d (R)	Deutsche Bank	9.99 EUR	0.00	1.50	-1.7	13.8	-1.6	-1.0	★	69	V
Henderson Pan European Eq (R)	Deutsche Bank	16.48 EUR	0.00	1.20	-2.9	9.8	2.9	2.2	★★★	95	V
ING L Inv. European Eq.	ING Belgique	39.87 EUR	3.00	1.20	-2.4	14.4	1.9	-0.7	★★	73	V
KBC Equity Buyback Europe	KBC	565.53 EUR	3.00	1.35	-3.4	10.0	-0.4	-1.6	★	70	V
KBC Index Europe	KBC	167.03 EUR	2.00	0.70	-2.8	14.3	0.4	-1.0	★★	76	V
Petercam Eq. Europe Div. (R)	Rabobank.be	155.24 EUR	1.00	1.50	-2.5	15.2	-4.0	-2.7	★	54	V
Puil. Dewaay H Gth Europe	Puilaetco Dewaay	40.74 EUR	2.50	1.25	-3.5	23.1	5.8	2.5	★★	86	V
Share Europe Selection	Banque Degroof	1257.80 EUR	2.00	1.50	-1.1	12.7	7.5	3.5	★★★	96	V
Threadneedle Eur. Sm Cies (R)	Deutsche Bank	4.11 EUR	0.00	1.50	-2.6	27.2	9.1	6.4	★★★★	112	V
Actions - Zone euro		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque plutôt élevé			-1.2	18.1	-0.5	-0.4	★★★	100	
Les plus gros postes sont des entreprises françaises (40%), allemandes (20%) et néerlandaises (20%). Nous donnons la préférence à d'autres régions.											
BGF Euro-Markets A (R)	Deutsche Bank	17.21 EUR	0.00	1.50	-0.8	20.9	2.9	2.6	★★★	105	V
BNPP L1 Eq. Euro	BNP Paribas Fortis	238.20 EUR	2.50	1.50	-0.8	16.7	-1.1	-1.2	★★	81	V
Degroof Eq EMU Behav Val. (R)	Rabobank.be	65.28 EUR	1.00	0.20	-1.7	16.3	-3.5	-3.8	★	52	V
Fidelity Eur Bl. Chip A d	Deutsche Bank	15.29 EUR	0.00	1.50	-0.6	19.0	-2.5	-0.5	★★	80	V
ING L Inv. Euro High Div.	ING Belgique	367.62 EUR	3.00	1.20	-2.0	11.1	0.0	-2.0	★	68	V
Petercam Eq. Euroland (R)	Rabobank.be	108.15 EUR	1.00	1.25	-0.7	22.4	-1.7	-0.6	★★	78	V
SSgA EMU Index Equity	Deutsche Bank	223.45 EUR	0.20	0.60	-0.9	16.3	-1.7	-1.3	★★	84	V
Actions - Amérique du Nord		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt élevé			-2.5	11.1	6.5	1.0	★★★	100	✓
Alternatives : iShares S&P 500 (IACC, IE00B4L5ZD99) et Columbia Securities (COLUM). Ils cotent sur Euronext Amsterdam.											
AXA Ros. US Equity (R)	AXA	7.78 EUR	2.00	1.35	-2.5	12.1	1.5	-1.9	★	61	C
BGF US Basic Value A (R)	Deutsche Bank	49.31 USD	0.00	1.50	-3.4	5.1	5.4	-1.3	★	54	C
BNPP L1 Eq. USA S. Caps	BNP Paribas Fortis	113.90 USD	2.50	1.75	-2.0	16.0	11.8	0.3	★	54	C
BNPP L1 Opportunities USA	BNP Paribas Fortis	113.13 USD	2.50	1.50	-3.7	0.9	0.6	4.0	★	62	C
Degroof Equities US Index (R)	Rabobank.be	270.21 EUR	1.00	0.10	-2.6	10.2	5.2	-0.8	★★	73	C
Dexia Sus. North America (E)	Dexia Banque	26.94 USD	2.50	1.50	-2.7	10.5	2.0	-2.1	★	55	C
Fidelity America A d (R)	Deutsche Bank	5.21 USD	0.00	1.50	-3.0	8.0	6.3	0.0	★★	72	C
Franklin US Opport. A (R)	Deutsche Bank	7.86 USD	0.00	1.00	-1.8	16.5	7.8	2.9	★★	78	C
Henderson American Equity (R)	Deutsche Bank	13.06 USD	0.00	1.20	-2.9	10.0	2.0	0.9	★	68	C

Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat	gestion	Evolution 1 mois (%)	Rendement (2) 1 an 3 ans 5 ans			Indicateur de performance (3)	Conseil (4)
ING L Inv. US (ECC)	ING Belgique	66.30 USD	3.00	1.20	-2.8	7.2	3.8	-2.7	★	59 C
KBC Eq. H Div Nth America	KBC	538.08 USD	3.00	1.35	-2.7	11.4	6.7	-2.0	★	53 C
KBC Equity America	KBC	1413.87 USD	3.00	1.25	-2.5	9.6	3.7	-0.9	★★	74 C
KBC Index United States	KBC	139.43 USD	2.00	0.70	-2.6	10.0	5.7	-0.4	★★	84 A
Parvest Eq. USA Small Cap	BNP Paribas Fortis	511.11 USD	2.50	1.75	-2.4	13.6	2.8	1.9	★★	78 C
Pictet USA Index P	Deutsche Bank	108.98 USD	2.50	0.30	-2.6	9.4	5.2	-0.5	★	64 C
SSgA US Index Equity	Deutsche Bank	194.17 USD	0.10	0.60	-2.6	9.6	5.0	-0.5	★★	85 A
Threadneedle American (R)	Deutsche Bank	1.81 USD	0.00	1.50	-3.0	10.5	7.5	2.0	★★	81 C
Actions - Amérique latine		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque élevé			-1.0	9.5	6.8	16.9	★★★	100
Contient surtout des actions du Brésil (50%) et du Mexique (40%). Le reste est investi en Argentine et au Chili.										
Amundi Latin America Eq. (R)	Deutsche Bank	732.90 USD	0.00	1.60	-2.2	6.9	5.5	15.1	★	44 C
BGF Latin American A (R)	Deutsche Bank	96.81 USD	0.00	1.75	-0.7	4.5	4.1	12.4	★	1 V
Fidelity Lat. America A d (R)	Deutsche Bank	48.40 USD	0.00	1.50	-1.2	5.0	7.1	12.9	★	27 C
ING L Inv. Latin America	ING Belgique	3100.15 USD	3.00	1.20	-1.9	3.3	2.7	11.7	★	29 C
KBC Equity Latin America	KBC	1485.57 EUR	3.00	1.40	-1.0	4.7	2.4	12.5	★	34 C
Parvest Eq Lat America (R)	BNP Paribas Fortis	895.78 USD	2.50	1.50	-1.3	3.5	2.8	11.4	★	20 C
Templeton Latin America A (R)	Deutsche Bank	93.95 USD	0.00	1.40	-1.6	4.2	4.3	13.0	★	32 C
Actions - Asie		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque élevé			-2.9	4.3	11.8	9.6	★★★	100
Investit surtout en Chine et à Hong Kong (20-30%), en Inde (10-20%), en Corée du Sud (10-20%) et à Taiwan (10%).										
Aberd. GI Asia Pac. Eq A2 (R)	BinckBank	68.59 USD	0.00	1.75	-1.8	4.4	12.7	9.4	★★	87 A
AXA Ros. Pac. Ex-Japan SC	AXA	43.76 EUR	2.00	1.50	-3.1	23.0	0.2	5.6	★	6 C
Fidelity SE Asia EUR A c (R)	Deutsche Bank	16.75 EUR	0.00	1.50	-4.2	11.5	13.6	—	—	A
Fidelity SE Asia USD A C	Deutsche Bank	19.14 USD	0.00	1.50	-4.1	11.4	13.8	—	—	C
Fidelity SE Asia USD A d (R)	Deutsche Bank	7.26 USD	0.00	1.50	-4.0	11.4	13.8	12.4	★★★	91 C
ING L Inv. New Asia	ING Belgique	1045.48 USD	3.00	1.20	-3.7	3.3	6.2	5.6	★	59 C
KBC Equity New Asia	KBC	522.60 EUR	3.00	1.40	-3.0	4.1	6.3	4.5	★	45 C
Parvest Eq Asia Ex-Japan	BNP Paribas Fortis	338.10 USD	2.50	1.50	-4.6	4.0	2.3	3.8	★	36 C
Templeton Asian Growth A (R)	Deutsche Bank	36.18 USD	0.00	1.35	-2.0	10.5	17.4	13.8	★★	83 C
Threadneedle Asia (R)	Deutsche Bank	2.12 USD	0.00	1.50	-3.7	6.0	6.5	8.6	★	66 C
Actions - Europe de l'Est		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque très élevé			-1.0	24.1	-6.2	-0.2	★★★	100
Il existe des sicav investies ou non en Russie. Combinaison de Bourses peu intéressante en ce moment. N'achetez pas.										
Aviva I. EU Converg. Eq. (R)	Delta Lloyd Bank	4.56 EUR	3.00	1.50	-3.1	17.8	-5.1	1.5	★	46 V
BGF Emerging Europe A (R)	Deutsche Bank	100.36 EUR	0.00	2.00	-3.2	13.9	-2.9	2.0	★★	89 V
BNPP BF I Eq. Europe Em.	BNP Paribas Fortis	495.89 EUR	2.50	1.50	-1.5	15.7	-5.1	1.7	★★★	96 V
Dexia Eq. B Emerg. Europe	Dexia Banque	658.91 EUR	2.50	1.40	-0.4	16.2	-3.0	2.6	★★★	96 V
ING L Inv. Emerg. Europe	ING Belgique	60.78 EUR	3.00	1.20	-1.4	17.0	-5.9	1.7	★★★	91 V
KBC Equity Eastern Europe	KBC	1586.29 EUR	3.00	1.40	-2.0	13.7	-7.6	-0.8	★	65 V
Templeton Eastern Eur. A (R)	Deutsche Bank	28.25 EUR	0.00	1.60	-1.0	7.3	0.8	-0.2	★	35 V
Actions - Pays émergents		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque élevé			-1.9	8.0	8.1	10.1	★★★	100
Investissent en Asie (jusqu'à 60%), Amérique latine (jusqu'à 25%) et Europe de l'Est (jusqu'à 20%). N'achetez pas.										
BNPP L1 Eq. Wld Emerging	BNP Paribas Fortis	666.88 USD	2.50	1.75	-2.4	10.1	-0.3	3.9	★	8 V
Carmignac Emergents (R)	Deutsche Bank	681.49 EUR	0.00	1.50	-0.7	9.8	6.6	5.8	★	40 V
Dexia Eq. B BRIC	Dexia Banque	26.61 EUR	2.50	1.40	-1.7	0.3	-0.2	6.2	★	28 V
Dexia Eq. L Em. Markets	Dexia Banque	577.33 EUR	3.00	1.50	-2.1	5.6	4.1	6.1	★	55 C
DWS Invest BRIC Plus LC (R)	Deutsche Bank	202.53 EUR	0.00	1.50	-2.5	-4.2	-3.2	5.4	★	16 V
KBC Equity BRIC	KBC	1421.62 EUR	3.00	1.50	-1.9	-0.4	0.5	6.5	★	33 C
KBC Equity New Markets	KBC	1473.11 EUR	3.00	1.40	-2.7	5.5	4.1	5.8	★	53 C
Parvest Equity BRIC	BNP Paribas Fortis	165.11 USD	2.50	1.75	-1.5	1.5	1.3	8.0	★	42 C
Pictet Emerg Mkts Index P (R)	Deutsche Bank	268.78 USD	2.50	0.60	-2.3	7.4	6.7	7.8	★	67 C
Templeton Emerging Mkts A (R)	Deutsche Bank	40.00 USD	0.00	1.60	-1.0	9.0	7.0	5.1	★	37 V
Actions - Belgique		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt élevé			-3.5	10.6	-3.6	-2.9	★★★	100
A titre de diversification dans un portefeuille dynamique.										
Argenta Actions Belges	Argenta	4270.54 EUR	2.00	1.30	-7.1	6.8	-4.2	-4.1	★	47 C
AXA B Fund Equity Belgium	AXA	441.19 EUR	2.00	1.20	-6.1	10.9	-2.0	-3.0	★	59 C
BNPP BF I Eq. Belgium	BNP Paribas Fortis	532.57 EUR	2.50	1.25	-3.9	16.0	-2.5	-2.4	★★	80 C
Degroof Eq Belgium Active (R)	Rabobank.be	201.24 EUR	1.00	0.20	-3.8	13.3	0.3	-1.9	★★	82 C
Hermes Belgian Growth	Banque Delen	135.52 EUR	2.00	1.10	-3.6	18.6	1.3	4.9	★★★★★	124 A
ING B Inv. Belgian H-Div.	ING Belgique	1753.10 EUR	3.00	1.20	-3.7	10.4	-5.0	-4.1	★	67 C
ING B Invest Belgium	ING Belgique	1238.71 EUR	3.00	1.20	-3.9	10.9	-5.0	-4.4	★	63 C
KBC Equity Belgium	KBC	392.55 EUR	3.00	1.25	-4.6	11.3	-7.7	-8.4	★	20 C
KBC Equity Flanders	KBC	1492.96 EUR	3.00	1.25	-5.7	12.1	4.9	2.4	★★★	102 C
KBC Multi Track Belgium	KBC	125.76 EUR	2.00	0.50	-4.2	10.5	-4.2	-4.5	★	68 C
Petercam Eq. Belgium	Petercam	76.72 EUR	3.00	125.00	-3.8	18.4	-1.8	-2.1	★★	80 C
Puil. Dewaay Belgium	Puilaetco Dewaay	150.69 EUR	2.30	0.75	-3.9	13.9	0.0	-1.0	★★★	91 C

Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat gestion		Evolution 1 mois (%)	Rendement (2) 1 an 3 ans 5 ans			Indicateur de performance (3)	Conseil (4)		
Actions - Grande-Bretagne		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt élevé			-4.0	12.9	2.1	-0.9	★★★	100	✓	
Environ 25% dans les valeurs financières, 20% dans l'énergie et 20% dans les biens de consommation. La Bourse de Londres reste bon marché.												
Aviva I. UK Equity Focus (R)	Delta Lloyd Bank	3.90 GBP	3.00	1.50	-3.6	17.2	4.7	0.2	★★	75	C	
BGF United Kingdom A (R)	Deutsche Bank	64.78 GBP	0.00	1.50	-4.1	13.4	0.2	-1.5	★★	75	C	
Dexia Eq. L UK		Dexia Banque	266.17 GBP	3.00	1.50	-3.5	10.0	1.5	-1.3	★★	84	A
Parvest Equity UK (R)	BNP Paribas Fortis	129.37 GBP	2.50	1.50	-3.8	11.1	-2.0	-3.2	★	66	C	
SISF UK Equity A (R)	Deutsche Bank	3.18 GBP	0.00	1.25	-4.8	16.2	1.8	-0.2	★★	79	C	
SSgA UK Index Equity	Deutsche Bank	229.30 GBP	0.70	0.60	-3.7	12.7	1.0	-1.6	★★	88	A	
Actions - Suisse		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque moyen			-4.8	13.8	8.6	4.5	★★★	100	✓	
Bourse défensive; devise défensive et avec du potentiel.												
AXA WF Frm Switzerland		AXA	35.20 CHF	2.00	1.50	-5.6	14.5	8.5	5.5	★★	88	A
Fidelity Switzerland A d (R)	Keytrade Bank	36.61 CHF	0.00	1.50	-5.7	8.3	4.9	2.8	★	70	C	
SSgA Switzerland Index Eq	Deutsche Bank	188.98 CHF	0.20	0.60	-5.2	11.0	7.3	2.5	★★	76	A	
Actions - Suède		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque élevé			-5.9	21.6	14.4	6.8	★★★	100	✓	
Potentiel de hausse pour la couronne suédoise, économie reposant sur des fondamentaux solides et Bourse loin d'être chère.												
SSgA Sweden Index Equity	Deutsche Bank	2461.16 SEK	0.20	0.60	-6.0	19.2	13.1	6.5	★★	82	A	
Actions - Russie		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque très élevé			-0.4	21.0	-5.2	0.7	★★★	100	✓	
Placement à long terme pour ceux qui n'ont pas peur d'un risque plus élevé.												
BNPP L1 Eq. Russia		BNP Paribas Fortis	108.71 EUR	2.50	1.75	-1.0	16.0	-2.4	—	—	A	
Horizon Access Fd Russia	KBC	480.67 EUR	3.00	1.20	-1.5	19.6	-5.4	-0.9	★	52	C	
JPM Russia A c (R)	Deutsche Bank	16.40 USD	0.00	1.50	-2.3	11.4	-8.9	2.3	★	43	C	
Parvest Equity Russia	BNP Paribas Fortis	93.81 USD	2.50	1.75	-0.6	13.3	-1.6	—	—	A		
Pictet Russian Eq. P EUR	Deutsche Bank	57.39 EUR	0.00	1.60	-0.2	16.1	-3.0	—	—	A		
Actions - Turquie		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque très élevé			-1.3	-4.9	16.0	10.5	★★★	100	✓	
La Bourse ne nous semble plus assez bon marché pour justifier un achat.												
BNPP L1 Eq. Turkey	BNP Paribas Fortis	211.32 EUR	2.50	1.75	-2.2	-4.5	10.4	8.3	★	55	V	
Dexia Equities L Turkey	Dexia Banque	170.64 TRY	2.50	1.60	-1.9	-11.3	—	—	—	V		
KBC Equity Turkey	KBC	1070.97 TRY	3.00	1.15	-2.7	-5.2	6.2	3.4	★	4	V	
Parvest Equity Turkey	BNP Paribas Fortis	139.12 EUR	2.00	1.75	-3.0	-4.1	15.6	—	—	V		
Actions - Canada		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt élevé			-4.0	12.1	5.2	6.0	★★★	100	✓	
Environ 30% dans les valeurs financières, 30% dans l'énergie et 20% dans les matériaux.												
SSgA Canada Index Equity	Deutsche Bank	279.80 CAD	0.10	0.60	-3.7	9.6	2.6	4.9	★★	84	V	
Actions - Brésil		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque élevé			-0.5	5.9	0.6	16.4	★★★	100	✓	
Economie avec du potentiel et Bourse correctement évaluée. Pour le long terme. Le tracker Lyxor ETF Brazil (Euronext Paris, ticker: R10) est notre favori.												
Amundi Brazil	Deutsche Bank	125.53 USD	0.00	1.60	-2.1	7.4	8.5	—	—	C		
Horizon Access Fd Brazil	KBC	930.94 EUR	3.00	1.20	-1.4	2.9	-0.9	12.7	★	45	C	
JPM Brazil Alpha Plus A (R)	Deutsche Bank	11.80 USD	0.00	1.50	-1.6	2.8	5.1	—	—	C		
Parvest Equity Brazil (R)	BNP Paribas Fortis	170.72 USD	2.50	1.75	-1.5	3.4	1.8	—	—	C		
Actions - Australie		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt élevé			-2.6	19.1	6.8	7.9	★★★	100	✓	
Intéressant uniquement dans le cadre d'un portefeuille dynamique à 20 ans. Vendez dans les autres cas.												
Dexia Eq. L Australia AUD	Dexia Banque	739.96 AUD	3.00	1.50	-2.4	18.9	5.5	6.6	★	56	C	
Fidelity Australia A d (R)	Deutsche Bank	41.47 AUD	0.00	1.50	-1.2	19.0	6.6	6.3	★★	71	C	
Parvest Eq. Australia (R)	BNP Paribas Fortis	653.39 AUD	2.50	1.50	-1.7	11.3	11.5	6.4	★	61	C	
SSgA Australia Index Eq.	Deutsche Bank	302.10 AUD	0.20	0.60	-1.9	18.4	6.6	7.1	★★	85	A	
Actions - Chine		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque très élevé			-4.7	3.2	8.8	8.2	★★★	100	✓	
Offre diversifiée. Certaines sicav privilégient les Bourses chinoises du continent, d'autres misent sur Hong Kong ou la Grande Chine (= Chine + Hong Kong + Taiwan).												
Amundi Greater China (R)	Deutsche Bank	529.29 USD	0.00	1.60	-6.5	-2.1	9.1	12.3	★★	85	C	
Dexia Eq. B Red Chips	Dexia Banque	813.72 EUR	2.50	1.40	-4.4	-5.7	7.5	10.8	★	50	C	
Fidelity China Foc. EUR A (R)	Deutsche Bank	9.05 EUR	0.00	1.50	-3.9	-3.6	9.8	—	—	A		
Fidelity China Focus A d (R)	Deutsche Bank	46.27 USD	0.00	1.50	-3.7	-3.7	9.7	13.5	★★★	99	C	
ING L Inv. Greater China	ING Belgique	837.21 USD	3.00	1.20	-3.6	4.6	10.1	10.5	★★★	99	C	
SISF Greater China A	Deutsche Bank	38.67 USD	0.00	1.50	-3.3	0.4	9.4	9.8	★★★	94	C	
SISF Hong Kong Equity A	Deutsche Bank	276.19 HKD	0.00	1.50	-3.5	1.4	9.5	12.8	★★★★	112	C	
Templeton China A (R)	Deutsche Bank	26.70 USD	0.00	1.60	-4.1	7.6	12.6	12.4	★★★	110	C	
Actions - Inde		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque très élevé			0.2	-11.8	12.8	10.9	★★★	100	✓	
Potentiel économique important et cours boursiers corrects. Principaux secteurs : finance (25%), énergie (15%), industrie (15%) et technologie (15%).												
BGF India (USD) A	Deutsche Bank	25.76 USD	0.00	1.50	0.4	-11.0	13.1	8.4	★★	77	C	
BNPP L1 Eq. India (R)	BNP Paribas Fortis	109.47 USD	2.50	1.75	0.6	-7.9	13.9	9.8	★★	76	C	
Franklin India A EUR (R)	Deutsche Bank	22.56 EUR	0.00	1.00	1.0	-2.4	20.0	14.8	★★★★	127	A	
Franklin India A USD (R)	Deutsche Bank	27.05 USD	0.00	1.50	0.9	-2.2	20.1	14.8	★★★★	127	C	
Horizon Access India Fund	KBC	1256.69 USD	3.00	1.30	0.9	-9.6	13.0	9.3	★	70	C	

Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat	gestion	Evolution 1 mois (%)	Rendement (2) 1 an	3 ans	5 ans	Indicateur de performance (3)	Conseil (4)
Actions - Japon		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque élevé			1.1	-4.3	-0.1	-5.7	★★★	100
Bourse chère. A éviter. Environ 25% de sociétés financières, 25% dans les biens de consommation, 20% dans l'industrie et 15% dans la technologie.										
Dexia Equities L Japan	Dexia Banque	11855.00 JPY	3.00	1.50	0.9	-3.3	-2.1	-6.5	★	67 V
Henderson Japanese Equity (R)	Deutsche Bank	10.30 USD	0.00	1.20	1.5	-2.1	0.8	-6.7	★	70 V
ING L Inv. Japan	ING Belgique	2479.00 JPY	3.00	1.20	0.1	-5.3	-5.8	-10.0	★	55 V
KBC Index Japan	KBC	17791.00 JPY	2.00	0.70	0.6	-5.5	-2.3	-6.5	★★	90 V
Pictet Jap. Eq. Opport. P	Deutsche Bank	4560.63 JPY	2.50	1.20	2.3	1.0	1.5	-6.9	★★★	80 V
Pictet Japan Index P	Deutsche Bank	8425.66 JPY	2.50	0.30	0.7	-4.9	-1.9	-6.4	★★★	91 V
SSgA Japan Index Equity	Deutsche Bank	6865.00 JPY	0.20	0.60	0.6	-5.1	-2.1	-6.6	★★	89 V
Actions - Secteur financier		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque plutôt élevé			-3.1	2.9	1.1	-4.6	★★★	100
Le secteur manque de transparence. Conserver.										
Argenta Actions Bancaires	Argenta	1423.36 EUR	2.00	1.30	-8.0	-8.3	-18.2	-15.6	★	1 V
BNPP L1 Eq. Eu. Finance	BNP Paribas Fortis	52.78 EUR	2.50	1.50	-4.3	3.3	-8.6	-11.3	★	45 C
BNPP L1 Eq. Wld Finance	BNP Paribas Fortis	219.40 EUR	2.50	1.50	-3.2	1.5	-9.0	-12.9	★	5 V
Dexia Eq. B Eur. Finance	Dexia Banque	299.27 EUR	2.50	1.40	-3.3	4.8	-9.4	-9.5	★	44 C
Fidelity Gbl Fin Serv A d (R)	Deutsche Bank	16.98 EUR	0.00	1.50	-1.8	3.2	0.8	-4.9	★★	73 C
ING L Inv. Banking&Insur.	ING Belgique	495.21 USD	3.00	1.20	-2.8	-0.2	-6.5	-11.6	★	17 V
KBC Equity Euro Finance	KBC	293.40 EUR	3.00	1.35	-4.5	2.6	-8.1	-10.9	★	53 C
KBC Equity Finance	KBC	345.76 EUR	3.00	1.35	-3.3	-0.8	-2.4	-8.9	★	48 C
Parvest Eq. Eu. Finance (R)	BNP Paribas Fortis	65.10 EUR	2.50	1.50	-4.4	2.6	-10.0	-12.4	★	38 C
SSgA Financials Index Eq.	Deutsche Bank	100.48 USD	0.25	1.20	-3.3	0.6	-3.0	-9.8	★	32 C
Actions - Secteur utilities		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque moyen			-0.7	0.4	-2.5	2.2	★★★	100
Achetez les trackers EasyETF Europe 600 Utilities (FR0007068036) ou SPDR Europe Utilities (FR0000001646) sur Euronext Paris.										
Argenta Energie/Utilités	Argenta	3724.48 EUR	2.00	1.30	-4.6	10.4	-7.8	0.3	★	58 C
BNPP L1 Eq. Eu. Utilities	BNP Paribas Fortis	155.34 EUR	2.50	1.50	-2.5	11.4	-7.6	-0.3	★★	78 C
BNPP L1 Eq. Wld Utilities	BNP Paribas Fortis	99.65 EUR	2.50	1.50	-0.8	-4.0	-10.6	-2.5	★	36 C
ING L Inv. Utilities	ING Belgique	635.58 USD	3.00	1.20	-1.4	-1.1	-8.6	-2.2	★	46 C
KBC Eco Water (E)	KBC	600.37 EUR	3.00	1.30	-3.2	6.3	0.0	0.2	★	36 V
KBC Equity Utilities	KBC	530.32 EUR	3.00	1.35	-1.2	1.4	-4.4	-0.4	★	65 C
Pictet Water P (R)	Deutsche Bank	146.39 EUR	2.50	1.60	-2.0	9.1	3.6	2.3	★	67 V
SSgA Utilities Index Eq.	Deutsche Bank	185.76 USD	0.25	1.20	-0.4	-2.6	-5.2	-0.3	★	65 C
Actions - Secteur pharmaceutique		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque moyen			-2.5	6.5	10.4	2.4	★★★	100
Achetez le tracker SPDR MSCI Europe Health Care, (ISIN: FR0000001737, ticker: STW) sur Euronext Paris.										
BGF World Healthscience A (R)	Deutsche Bank	17.82 USD	0.00	1.75	-1.6	10.4	11.0	4.1	★★	79 C
BNPP L1 Eq. Europe HC	BNP Paribas Fortis	114.49 EUR	2.50	1.50	-2.6	10.8	4.8	0.9	★★	76 C
BNPP L1 Eq. Wld HC	BNP Paribas Fortis	391.38 EUR	2.50	1.50	-3.5	6.5	5.9	-0.7	★	59 C
Dexia Eq. B Pharma +	Dexia Banque	1704.35 USD	2.50	1.40	-2.7	8.5	8.6	0.1	★	65 C
Fidelity Gbl H. Care A d (R)	Deutsche Bank	16.85 EUR	0.00	1.50	-2.4	4.5	8.6	2.4	★★	83 C
ING L Inv. Health Care	ING Belgique	861.24 USD	3.00	1.20	-2.8	4.9	4.8	-2.8	★	40 V
KBC Eq. Pharma Growth	KBC	570.25 EUR	3.00	1.35	-2.8	12.5	12.3	5.0	★★	83 C
KBC Equity Pharma	KBC	621.99 EUR	3.00	1.35	-3.3	7.2	7.6	0.8	★	67 C
Pictet Generics P EUR (R)	Fortuneo Belgium	105.24 EUR	2.50	1.60	-1.9	-3.7	13.0	4.6	★	65 V
SSgA Health Care Index Eq	Deutsche Bank	135.88 USD	0.25	1.20	-2.6	6.7	8.1	0.5	★★	71 C
Actions - Secteur Technologique		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque très élevé			-4.0	5.8	8.2	2.9	★★★	100
Nos attentes pour le secteur restent négatives. N'achetez pas encore. Les sicav investies à l'échelle mondiale placent 75% aux USA et 15% au Japon.										
Argenta Act. Technologie	Argenta	1571.05 EUR	2.00	1.30	-4.8	9.4	8.8	2.3	★★★	93 V
BNPP L1 Eq. Wld Techno.	BNP Paribas Fortis	300.37 EUR	2.50	1.50	-3.2	3.9	4.3	0.9	★	68 V
Dexia Eq. B World Techno.	Dexia Banque	111.62 USD	2.50	1.40	-3.2	4.5	6.1	1.7	★★	80 V
Fidelity Gbl Techno. A d (R)	Deutsche Bank	6.21 EUR	0.00	1.50	-3.4	5.1	7.9	2.2	★★	74 V
Franklin Technology A USD (R)	Deutsche Bank	7.61 USD	0.00	1.00	-2.8	16.1	15.0	6.6	★★★	107 V
Henderson Gbl Technology (R)	Deutsche Bank	34.38 USD	0.00	1.20	-3.6	6.9	11.6	5.5	★★★	104 V
KBC Eq. Euro Telec&Techno	KBC	101.55 EUR	3.00	1.35	-3.5	9.1	0.2	-5.5	★	54 V
KBC Eq. Growth by Innov.	KBC	144.24 EUR	3.00	1.35	-3.1	10.0	1.9	-0.9	★	28 V
SSgA Technology Index Eq.	Deutsche Bank	59.03 USD	0.25	1.20	-3.3	3.4	5.0	0.9	★★	76 V
Actions - Secteur Telecom		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque élevé			-1.4	9.2	5.1	5.8	★★★	100
Env. 40% aux USA, 20% au Royaume-Uni et 10% au Japon. Ce sont les grands opérateurs qui sont visés.										
BNPP L1 Eq. Eu. Telecom	BNP Paribas Fortis	103.22 EUR	2.50	1.50	-2.5	9.1	3.1	4.0	★	69 A
BNPP L1 Eq. Wld Telecom	BNP Paribas Fortis	403.67 EUR	2.50	1.50	-2.4	13.0	5.2	4.3	★	69 C
Dexia Eq. B World Telecom	Dexia Banque	133.53 EUR	2.50	1.40	-2.3	11.2	—	—	—	C
ING L Inv. Telecom	ING Belgique	689.73 USD	3.00	1.20	-2.4	11.6	3.8	2.8	★	57 C
KBC Equity Telecom	KBC	248.49 EUR	3.00	1.35	-3.0	6.6	1.1	-0.6	★	18 V
Pictet Digital Communic P (R)	Deutsche Bank	148.83 USD	2.50	1.60	-3.6	12.3	13.0	7.9	★★	79 C
SSgA Telecom. Index Eq.	Deutsche Bank	71.97 USD	0.25	1.20	-1.9	11.6	4.6	3.2	★	61 C

Sicav d'actions et d'obligations

Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat gestion		Evolution 1 mois (%)	Rendement (2) 1 an 3 ans 5 ans			Indicateur de performance (3)	Conseil (4)	
Actions - Consommation		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque élevé			-1.5	12.4	12.8	6.7	★★★	100	✓
Les sicav investissent soit en biens de consommation courante (alimentation, boissons) soit en biens durables (meubles, autos).											
BNPP L1 Eq. Eu. Cons. Gds	BNP Paribas Fortis	152.93 EUR	2.50	1.50	-3.8	7.0	9.4	6.0	★★	72	A
BNPP L1 Eq. Wld Cons. Gds	BNP Paribas Fortis	375.82 EUR	2.50	1.50	-4.0	5.2	7.8	3.6	★	66	C
Dexia Eq B Leading Brands	Dexia Banque	522.41 EUR	2.50	1.40	-1.8	9.9	6.9	0.8	★	48	C
ING L Inv. Consumer Goods	ING Belgique	1059.98 USD	3.00	1.20	-0.4	17.7	12.2	0.9	★★	72	C
ING L Inv. Food&Beverages	ING Belgique	1325.00 USD	3.00	1.20	-3.6	3.2	8.6	5.7	★	57	C
KBC Eq. Food&Pers. Prod.	KBC	885.60 EUR	3.00	1.35	-3.0	7.5	10.6	6.9	★	69	A
Robeco C. Trends Eq D EUR (R)	Rabobank.be	78.47 EUR	1.00	1.50	-1.9	21.0	18.3	8.8	★★★★	116	C
SSgA Cons. Stap. Index Eq	Deutsche Bank	221.06 USD	0.25	1.20	-3.2	6.0	9.8	5.0	★	65	C
Actions - Secteur de l'énergie		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt élevé			-3.0	18.3	-1.4	3.5	★★★	100	✓
Sociétés pétrolières et de services aux collectivités. Mondiales: USA: 50%, RU: 25%, Canada: 10%. Européennes: RU: 25%, France: 20%, Norvège: 20%.											
BGF World Energy A (R)	Deutsche Bank	27.42 USD	0.00	1.75	-5.1	19.5	-3.7	0.7	★	46	C
BNPP L1 Eq. Europe Energy	BNP Paribas Fortis	201.38 EUR	2.50	1.50	-3.8	24.6	-1.7	2.3	★★★★	99	C
BNPP L1 Eq. Wld Energy	BNP Paribas Fortis	593.80 EUR	2.50	1.50	-3.1	21.3	-9.9	3.7	★	64	C
Dexia Eq. B Eur. Energy	Dexia Banque	870.02 EUR	2.50	1.40	-2.7	18.1	-4.9	-0.9	★★	73	C
ING L Inv. Energy	ING Belgique	1476.94 USD	3.00	1.20	-3.7	23.1	-6.2	0.3	★	51	C
KBC Equity Oil	KBC	642.34 EUR	3.00	1.35	-3.8	20.0	-1.7	2.2	★★	74	A
SISF Global Energy A	Deutsche Bank	39.80 USD	0.00	1.50	-6.6	12.5	-5.1	4.7	★	56	C
SSgA Energy Index Equity	Deutsche Bank	280.47 USD	0.25	1.20	-3.4	21.9	-2.9	1.7	★	68	A
Actions - Matières premières		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque élevé			-3.0	12.8	-1.8	7.7	★★★	100	✓
Portefeuilles diversifiés qui investissent tantôt en énergie, tantôt en métaux de base (fer, cuivre), en métaux précieux (or, argent, platine), en produits agricoles.											
BGF World Mining (EUR) A (R)	Deutsche Bank	56.73 EUR	0.00	1.50	-3.6	19.9	-4.5	7.5	★	65	V
Carmignac Commodities (R)	Deutsche Bank	352.52 EUR	0.00	1.50	-4.6	20.2	-3.9	6.5	★	58	V
DWS Inv. Commodity + LC	Deutsche Bank	92.27 EUR	0.00	1.20	-6.4	1.7	-11.8	-4.2	★	1	V
JPM Gbl Nat. Resources A	Deutsche Bank	22.39 EUR	0.00	1.50	-5.8	16.0	0.5	5.9	★	32	V
Parvest Eq. Wld Res. (R)	BNP Paribas Fortis	270.19 USD	2.50	1.50	-2.0	22.8	-2.1	2.9	★★	76	C
Actions - Mines d'or		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque très élevé			-6.8	-10.4	7.3	5.8	★★★	100	✓
Les mines d'or réagissent -en théorie- de manière amplifiée par rapport au cours de l'or. A titre spéculatif.											
BGF World Gold (EUR) A (R)	Deutsche Bank	41.64 EUR	0.00	1.75	-6.4	—	—	—	—	—	A
BGF World Gold (USD) A (R)	Deutsche Bank	60.25 USD	0.00	1.50	-6.8	-4.7	6.9	8.3	★★	87	C
Share Gold EUR	Banque Degroof	90.18 EUR	0.00	0.50	-6.8	16.7	—	—	—	—	C
Share Gold USD	Banque Degroof	89.16 USD	2.50	1.50	-7.5	-1.7	19.3	14.4	★★★★	112	A
Obligations - internationales		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque plutôt limité			-0.6	-6.6	8.8	4.7	★★★	100	✓
Offre en un seul placement un portefeuille obligataire très bien diversifié. Certaines sicav se couvrent contre le risque de change, d'autres pas. Surtout euro et dollar.											
Amundi Glob. Bond (R)	Deutsche Bank	24.66 USD	0.00	0.80	-2.5	-8.2	12.8	5.5	★★★★	94	A
BNPP L1 Bond World	BNP Paribas Fortis	268.99 EUR	2.50	0.75	-1.3	-6.1	9.0	3.5	★★	82	C
Dexia Bds Wld Gov. Plus	Dexia Banque	110.37 EUR	2.00	0.60	-0.8	-7.2	8.2	4.2	★★★★	93	A
Dexia Bonds International	Dexia Banque	854.32 EUR	2.00	0.60	-0.5	2.3	5.1	4.0	★	30	C
Invesco Global Bond A	Deutsche Bank	7.73 USD	0.00	0.75	-1.0	-8.4	7.1	3.5	★★★★	98	C
KBC Bonds Capital Fund	KBC	734.22 EUR	2.50	0.60	-0.5	-6.5	6.4	3.4	★★	74	C
Petercam L Bds Universal. (R)	Rabobank.be	119.61 EUR	1.00	0.75	-1.1	1.3	1.4	0.0	★	1	C
Rorento	Rabobank.be	48.72 EUR	0.00	0.70	-0.9	3.6	4.3	3.3	★	26	C
Templeton Global Bond A (R)	Deutsche Bank	18.07 EUR	0.00	0.75	-1.1	-4.9	16.8	9.3	★★★★★	138	V
Obligations - Europe		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque limité			-0.9	-1.6	4.9	3.4	★★★	100	✓
Jusqu'à 80% en euro, 15% en livre sterl., 5% en couronne suédoise. Certaines sicav se tournent aussi vers l'Europe de l'Est.											
Degroof Bonds EMU Quants (R)	Rabobank.be	206.35 EUR	1.00	0.15	-0.7	-2.4	4.6	3.3	★★★★	96	C
ING L RF Euromix Bond	ING Belgique	154.94 EUR	3.00	0.65	0.3	-0.7	5.1	2.9	★★	89	C
KBC Bonds Europe	KBC	206.05 EUR	2.50	0.60	-0.8	-1.9	3.6	3.1	★★★★	92	V
Parvest Bond Europe	BNP Paribas Fortis	299.10 EUR	2.00	0.75	-1.0	-3.5	5.0	2.9	★★★★	91	C
Obligations - liées à l'inflation		Horizon minimum conseillé 3 - 5 ans - Risque limité			0.2	2.5	5.8	4.6	★★★	100	✓
Alternative défensive aux sicav d'obligations classiques. Les obligations en portefeuille offrent un coupon qui évolue avec l'inflation réelle. Achetez.											
Amundi Euro Inflation Bd	Deutsche Bank	133.02 EUR	0.00	0.80	-0.4	1.9	3.8	3.2	★★	80	A
ING L RF Eur Infl. Linked	ING Belgique	286.35 EUR	3.00	0.65	-0.4	2.3	2.8	2.5	★★	75	A
Invesco Eur Infl.-Lkd Bd A	Deutsche Bank	14.65 EUR	0.00	0.75	-0.3	0.3	2.5	2.5	★★	78	A
KBC Bonds Infl.-Linked	KBC	811.94 EUR	2.50	0.75	-0.2	1.7	2.4	2.3	★★	74	A
Parvest Eur Infl.-Linked	BNP Paribas Fortis	123.04 EUR	2.00	0.75	-0.3	1.4	2.9	2.7	★★	76	A
Petercam L Bds EUR InflLkd	Petercam	934.02 EUR	3.00	0.40	-0.3	1.8	—	—	—	—	A
SISF Glob. Infl. Lkd Bd A	Deutsche Bank	25.88 EUR	0.00	1.50	0.4	5.2	3.4	3.9	—	—	A

Sicav d'obligations

Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat	gestion	Evolution 1 mois (%)	Rendement (2) 1 an	3 ans	5 ans	Indicateur de performance (3)	Conseil (4)	
Obligations - convertibles		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque plutôt limité			-1.9	3.0	9.5	4.1	★★★	100	✓
Ces sicav profitent de la remontée des Bourses et de la baisse de la prime de risque sur les obligations d'entreprise. Vous pouvez (encore) acheter.											
BNPP L1 Conv Bd B Sel Eu	BNP Paribas Fortis	66.60 EUR	2.50	1.25	-2.2	12.2	5.2	3.2	★	53	C
DWS Inv. Convertibles LC	Deutsche Bank	136.13 EUR	0.00	1.20	-1.4	8.0	3.4	4.2	★	56	C
JPM Global Convert. USD A	Deutsche Bank	140.63 USD	0.00	1.75	-2.2	-6.4	6.8	1.1	★★	74	V
KBC Bonds Convertibles	KBC	617.37 EUR	2.50	0.75	-2.0	-1.6	3.5	1.0	★	69	A
LO - Convertible Bond P A (R)	Deutsche Bank	14.28 EUR	0.00	1.00	-1.1	10.8	3.6	3.6	★	52	C
Parvest Conv. Bond Europe	BNP Paribas Fortis	130.93 EUR	2.00	1.10	-0.7	11.3	5.1	1.5	★	54	C
Obligations - haut rendement		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque moyen			—	—	—	—	★★★	100	
Obligations dans des devises risquées et/ou d'émetteurs de moins bonne qualité, offrant ainsi un coupon élevé. Trop risqué. N'achetez pas.											
BNPP L1 Bd Currencies Wld	BNP Paribas Fortis	1336.60 EUR	2.50	0.75	-0.7	0.4	9.7	6.2		—	V
ING L RF Gbl High Yield	ING Belgique	389.56 EUR	3.00	1.20	-1.1	13.7	7.0	4.1		—	V
Invesco Abs. Return Bd A (R)	Deutsche Bank	2.79 EUR	0.00	1.25	-0.1	0.9	1.1	0.5		—	V
KBC Bonds Euro Candidates	KBC	879.18 EUR	2.50	0.75	-0.6	2.1	3.6	4.5	★★★	106	V
Petercam L Bds Higher Yld (R)	Rabobank.be	184.12 EUR	1.00	0.90	-0.9	14.1	3.6	2.4		—	V
Pictet EUR High Yield P	Deutsche Bank	178.27 EUR	2.00	1.10	-1.7	18.6	10.0	5.0		—	V
Threadneedle Eur. HY Bd (R)	Deutsche Bank	1.59 EUR	0.00	1.25	-1.2	14.1	11.2	7.1	★	54	V
Obligations - Euro court terme		Horizon minimum conseillé 1 - 3 ans - Risque très limité			0.2	0.6	4.2	3.7	★★★	100	
Au vu des frais et du niveau peu élevé des taux, la catégorie n'est plus un concurrent pour le compte d'épargne, gratuit et fiscalement avantageux. Restez à l'écart.											
Dexia Sus. Euro ST Bonds (E)	Dexia Banque	237.90 EUR	2.00	0.60	-0.1	0.6	2.8	2.5	★★★★	98	C
KBC Money Euro Medium	KBC	3811.33 EUR	0.10	0.40	0.2	-0.4	1.5	1.7	★★★★	102	V
Obligations - Euro moyen terme		Horizon minimum conseillé 3 - 5 ans - Risque limité			0.1	-0.1	6.5	4.8	★★★	100	
Investissent dans du papier de moyenne durée (5-7 ans). Préférer un compte d'épargne à haut rendement ou un compte à terme à 1 an. Voir les conditions sur notre site.											
BGF Euro Bond A (R)	Deutsche Bank	20.71 EUR	0.00	1.00	-0.4	0.2	6.6	4.2	★★★★	98	V
Degroof Bonds Euro	Banque Degroof	365.53 EUR	1.00	0.08	-0.4	-1.2	4.5	3.1	★★	86	C
Dexia Bonds Euro	Dexia Banque	905.15 EUR	2.00	0.60	-0.4	-0.3	4.4	3.0	★★	89	C
Dexia Total Return Bd	Dexia Banque	117.29 EUR	2.50	0.45	-0.3	2.9	3.4	2.5	★★	85	V
Dexia Total Return II Bd	Dexia Banque	111.86 EUR	2.50	0.45	-0.2	2.9	3.2	2.4	★★	83	V
DL (L) Bond Euro	Delta Lloyd Bank	474.00 EUR	2.00	0.60	-0.1	-0.7	5.5	3.4	★★	82	C
ING L Renta Fund Euro	ING Belgique	420.84 EUR	3.00	0.65	-0.8	-0.2	4.9	2.8	★★	77	C
KBC Renta Eurorenta	KBC	2231.06 EUR	2.50	0.60	-0.2	-0.9	4.1	2.6	★★	73	C
Parvest Bond Euro (R)	BNP Paribas Fortis	177.95 EUR	2.00	0.75	-0.5	-0.9	6.0	3.9	★★	87	C
Petercam Bonds EUR (R)	Rabobank.be	60.80 EUR	1.00	0.30	-0.4	-1.5	4.4	3.6	★★	86	C
Obligations - Euro long terme		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque limité			-0.6	-0.3	7.3	4.7	★★★	100	
La catégorie la plus sensible aux taux parmi les obligations en euro. Retrouvez les meilleures conditions sur notre site Internet.											
Aviva I. L Term Europ. Bd	Delta Lloyd Bank	57.86 EUR	3.00	0.90	-1.3	-3.9	5.0	2.4	★	63	V
BNPP L1 Bd Euro Long Term	BNP Paribas Fortis	509.16 EUR	2.50	0.65	-1.2	-3.4	4.9	2.5	★	53	V
KBC Renta Long EUR	KBC	804.51 EUR	2.50	0.60	0.2	-1.0	5.6	3.5	★★	87	V
Obligations - Euro corporate		Horizon minimum conseillé 3 - 5 ans - Risque limité			-0.4	2.5	6.3	4.0	★★★	100	
Potentiel de hausse trop limité; les sicav misent à nouveau toujours plus sur les émissions d'institutions financières, mais c'est encore trop tôt. Vendez.											
Amundi Euro Corporate Bd (R)	Deutsche Bank	15.35 EUR	0.00	0.80	-0.6	3.2	6.6	3.2	★	68	V
Aviva I. European Corp Bd	Delta Lloyd Bank	2.80 EUR	0.00	0.70	-0.6	3.1	4.6	1.9	★	58	V
AXA WF Euro Credit Plus	AXA	13.93 EUR	2.00	0.90	-0.6	3.3	7.4	3.9	★★★★	96	V
BGF Euro Corporate Bond A	Deutsche Bank	12.25 EUR	0.00	1.00	-0.3	2.3	5.6	2.9	★	68	V
Dexia Sus. Euro Corp. Bds (E)	Dexia Banque	373.81 EUR	2.00	0.60	-0.7	2.2	4.1	2.3	★★	71	V
Fidelity Euro Bond A d (R)	Deutsche Bank	11.29 EUR	0.00	0.75	-0.5	0.3	5.6	2.8	★★	78	V
ING L RF Eurocredit	ING Belgique	136.49 EUR	3.00	0.75	-0.5	3.7	3.6	1.4	★	51	V
KBC Bonds Corporates Euro	KBC	673.56 EUR	2.50	0.75	-0.4	2.7	2.0	0.8	★	47	V
Parvest Bd Euro Corporate	BNP Paribas Fortis	143.42 EUR	2.00	0.75	-0.6	1.9	5.7	3.1	★★	88	V
Petercam L Bds EUR Qual. (R)	Rabobank.be	439.49 EUR	1.00	0.60	-0.6	3.6	-0.7	-1.0	★	15	V
Pictet EUR Corp. Bonds P	Deutsche Bank	156.16 EUR	2.00	0.80	-0.1	3.2	6.6	3.7	★★	89	V
Threadneedle Eur. Corp Bd	Deutsche Bank	1.03 EUR	0.00	1.25	-0.5	4.5	5.3	2.5	★	57	V
Obligations - Livre sterling		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque plutôt limité			-3.0	-5.7	4.3	1.2	★★★	100	
Devise risquée. En ce moment, de meilleures alternatives s'annoncent.											
KBC Renta Sterlingenta (E)	KBC	808.63 GBP	2.50	0.60	-4.0	-7.1	2.7	-0.4	★	49	V
Threadneedle Sterling Bd (R)	Deutsche Bank	0.91 GBP	0.00	1.00	-3.4	-7.2	1.3	-1.1	★	44	V
Obligations - Franc suisse		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque limité			1.4	9.5	15.6	9.3	★★★	100	✓
Devise défensive. Utile pour diversifier un portefeuille d'obligations.											
KBC Renta Swissrenta	KBC	1435.43 CHF	2.50	0.60	0.8	8.2	14.3	7.7	★★	78	A

Sicav d'obligations et de trésorerie

Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat gestion	Evolution 1 mois (%)	Rendement (2) 1 an 3 ans 5 ans	Indicateur de performance (3)	Conseil (4)				
Obligations - Couronne danoise		Horizon minimum conseillé 3 - 5 ans - Risque limité		0.2	-0.1	7.5	5.1	★★★	100	✓	
Alternative à une sicav d'obligations en euro. Les sicav investissent en obligations d'une durée moyenne de 4 à 5 ans. Pour un investisseur au profil défensif.											
KBC Renta Decarenta (E)	KBC	24717.10 DKK	2.50	0.60	-0.6	-2.1	5.6	3.7	★★	76	A
Obligations - Couronne suédoise		Horizon minimum conseillé 3 - 5 ans - Risque limité		-2.2	4.8	8.3	5.4	★★★	100	✓	
La couronne offre un beau potentiel de hausse. A titre de diversification au sein d'un portefeuille obligataire.											
KBC Renta Sekarenta (E)	KBC	5286.48 SEK	2.50	0.60	-2.4	4.6	7.0	4.0	★★	80	A
KBC Renta Sekarenta d (E)	KBC	3055.81 SEK	2.50	0.60	-2.4	4.6	7.0	4.0	★★	80	C
Obligations - Dollar américain		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque plutôt limité		-1.1	-12.2	9.6	4.8	★★★	100		
Les sicav détiennent des obligations d'une durée moyenne d'environ 5 ans. Ne conserver que les trackers d'obligations liées à l'inflation (F&S 171).											
BGF Gbl Government Bond A (R)	Deutsche Bank	22.80 USD	0.00	0.90	-1.4	-15.6	7.1	1.2	★★	88	V
BNPP L1 Bond USD	BNP Paribas Fortis	649.93 USD	2.50	0.75	-1.3	-12.2	9.6	3.5	★★★	96	V
Dexia Bds USD Government	Dexia Banque	3064.53 USD	2.00	0.60	-1.2	-14.7	7.8	3.3	★★	88	V
Dexia Bonds USD	Dexia Banque	827.23 USD	2.00	0.60	-1.5	-12.9	8.6	3.4	★★★	91	V
DL (L) Bond Dollar	Delta Lloyd Bank	1075.61 USD	2.00	0.60	-1.3	-13.1	8.8	3.5	★★★	97	V
ING L Renta Fund Dollar	ING Belgique	1018.92 USD	3.00	0.65	-1.4	-12.2	9.2	3.6	★★★	105	V
KBC Renta Dollarenta	KBC	1001.72 USD	2.50	0.60	-1.1	-14.3	6.5	2.3	★★	82	V
Parvest Bond USD	BNP Paribas Fortis	418.72 USD	2.00	0.75	-1.3	-14.9	7.2	2.8	★★	86	V
Pictet USD Gov. Bonds P	Deutsche Bank	543.23 USD	2.00	0.68	-1.3	-14.4	7.3	2.4	★★	80	V
Obligations - Dollar canadien		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque plutôt limité		-0.3	-3.2	10.4	6.5	★★★	100	✓	
Utile pour diversifier un portefeuille d'obligations. Le dollar canadien est légèrement sous-évalué.											
KBC Multi Cash CAD Med	KBC	9170.23 CAD	0.10	0.40	-0.4	-5.8	7.1	3.5	★★★	95	C
KBC Renta Canarenta (E)	KBC	2154.80 CAD	2.50	0.60	-0.5	-4.4	8.8	5.0	★★	81	A
Obligations - Dollar australien		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque plutôt limité		0.6	12.6	15.7	12.0	★★★	100		
Obligations d'une durée moyenne de 4 à 5 ans. Le dollar australien est devenu cher. Prenez votre bénéfice.											
ING L Renta Fund II AUD	ING Belgique	1267.37 AUD	3.00	0.60	-0.2	11.2	14.0	10.5	★★★	98	V
KBC Renta AUD-Renta (E)	KBC	1480.32 AUD	2.50	0.60	0.0	12.3	14.6	10.7	★★★	95	V
Obligations - Dollar néo-zélandais		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt limité		0.3	9.1	14.9	11.3	★★★	100		
Le dollar kiwi a sérieusement grimpé et son potentiel est épuisé. Vendez vos sicav.											
KBC Renta NZD-Renta (E)	KBC	2008.36 NZD	2.50	0.60	0.1	7.7	13.9	10.4	★★	84	V
KBC Renta NZD-Renta d (E)	KBC	1068.97 NZD	2.50	0.60	0.1	7.7	13.9	10.3	★★	84	V
Obligations - Yen japonais		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque moyen		0.0	-6.8	15.7	7.4	★★★	100		
La banque centrale du Japon a changé son fusil d'épaule et pousse le yen à la baisse pour préserver la compétitivité du pays. N'achetez pas.											
KBC Renta Yenrenta	KBC	79609.00 JPY	2.50	0.60	0.1	-7.4	14.1	6.0	★★	88	V
Parvest Bond JPY	BNP Paribas Fortis	21018.00 JPY	2.00	0.75	0.0	-7.4	14.6	6.1	★★	88	V
Court terme - Euro		Horizon minimum conseillé < 1 an - Risque très limité		0.1	1.1	1.7	2.7	★★★	100		
En raison des frais et de la faiblesse des taux d'intérêt, cette catégorie ne parvient plus à concurrencer le compte d'épargne, gratuit et fiscalement avantageux. Evitez.											
AXA WF Euro Credit Sh Dur	AXA	116.28 EUR	3.00	0.50	-0.1	2.6	4.2	3.0	★★★★★	143	V
Dexia Money Market EUR d	Dexia Banque	375.47 EUR	0.30	0.40	0.1	0.5	1.5	2.2	★★★★	101	V
Hermes Euro Cash	Banque Delen	497.38 EUR	0.05	0.40	0.0	0.3	0.9	1.9	★★★★	95	V
ING L Renta Cash Euro c	ING Belgique	4887.90 EUR	0.10	0.40	0.1	0.4	1.0	1.9	★★★★	95	V
ING L Renta Cash Euro d	ING Belgique	2507.66 EUR	0.10	0.40	0.1	0.3	0.9	1.9	★★★★	95	V
KBC Money Euro d	KBC	2493.87 EUR	0.10	0.40	0.1	0.8	1.9	2.5	★★★★	105	V
KBC Multi Cash Euro c	KBC	38.36 EUR	0.10	0.40	0.1	0.7	1.8	2.4	★★★★	102	V
KBC Multi Cash Euro d	KBC	23.75 EUR	0.10	0.40	0.1	0.5	1.3	2.0	★★★★	99	V
Parvest Short Term Euro	BNP Paribas Fortis	208.07 EUR	0.10	0.50	0.1	0.5	1.1	2.0	★★★★	97	V
Petercam Liquidity EUR d	Petercam	158.30 EUR	3.00	0.30	0.1	1.5	1.9	2.3	★★★★	104	V
Court terme - Livre sterling		Horizon minimum conseillé 1 - 3 ans - Risque plutôt limité		-3.2	-8.6	-2.7	-2.1	★★★	100		
Soyez attentif aux frais. D'autres catégories de placement offrent davantage de potentiel. N'achetez plus.											
Aviva I. GBP Reserve	Delta Lloyd Bank	2.67 GBP	1.00	0.35	-3.3	-9.3	-4.6	-3.8	★★★★	98	V
Parvest Short Term GBP	BNP Paribas Fortis	196.01 GBP	0.00	0.50	-3.3	-9.1	-3.4	-2.8	★★★★	96	V
Court terme - Dollar américain		Horizon minimum conseillé 1 - 3 ans - Risque plutôt limité		-0.8	-15.2	3.8	0.0	★★★	100		
Le dollar peut rester un temps sous pression, suite e.a. aux déficits de la balance courante et du budget. Eviter.											
Dexia Money Market USD	Dexia Banque	513.65 USD	0.30	0.40	-0.8	-15.3	3.7	-0.3	★★★★	99	V
ING L Renta Cash USD	ING Belgique	6531.12 USD	0.10	0.50	-0.8	-15.5	3.1	-0.7	★★★★	96	V
KBC Multi Cash USD	KBC	5403.39 USD	0.10	0.40	-0.8	-15.3	3.7	-0.2	★★★★	99	V
Parvest Short Term USD	BNP Paribas Fortis	203.76 USD	0.00	0.50	-0.8	-15.3	3.3	-0.6	★★★★	97	V
Petercam L Liquidity USD	Petercam	885.44 USD	0.00	0.10	-1.2	-12.8	0.7	-2.8	★★	79	V

Sicav mixtes et fonds d'épargne-pension

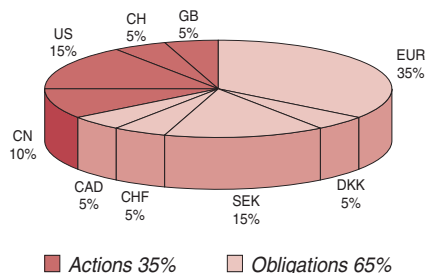
Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat	gestion	Evolution 1 mois (%)	Rendement (2)			Indicateur de performance (3)	Conseil (4)	
						1 an	3 ans	5 ans			
Mixte - Défensif	Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque limité				-0.4	-1.2	4.8	3.4	★★★	100	✓
La catégorie la moins risquée parmi les mixtes. Contient plus d'obligations (60-70%) que d'actions (30-40%).											
BNPP B Gl. Stability Wld	BNP Paribas Fortis	251.66 EUR	2.50	1.25	-1.1	5.2	1.0	0.6	★★	82	C
BNPP L1 Safe Stability W1	BNP Paribas Fortis	122.73 EUR	2.50	1.75	-0.8	3.2	3.3	1.8	★★★★	98	C
BNPP Quam Fund 10-25	BNP Paribas Fortis	116.23 EUR	2.50	1.50	-1.5	0.7	2.2	3.5	★★★★★	113	A
Centea Fund Defensive	Centea	299.68 EUR	2.50	1.00	-0.9	5.7	3.1	2.3	★★★★	93	C
Degroof Glob. ISIS Low (R)	Rabobank.be	67.60 EUR	1.00	0.20	-1.1	1.6	2.1	1.3	★★★	83	C
Dexia Fullinvest Low	Dexia Banque	647.89 EUR	2.00	1.00	0.2	3.3	4.6	2.4	★★	86	C
Dexia Plan Low FoF	Dexia Banque	373.75 EUR	2.50	0.00	-0.8	1.3	3.9	2.2	★★	87	C
ING L Patrim. Defensive	ING Belgique	453.07 EUR	3.00	1.20	-1.1	1.8	3.3	1.4	★★	78	C
KBC Master Fund Low	KBC	875.46 EUR	2.50	0.00	-0.8	0.8	1.3	1.6	★★★★	96	A
Parvest Divers. Conserv.	BNP Paribas Fortis	132.50 EUR	2.50	1.00	-0.7	2.9	2.0	1.5	★★★★	91	A
Sivek Global Low	KBC	265.85 EUR	2.50	1.35	-0.9	5.8	3.1	2.1	★★★★	92	C
Universal Invest Low A	Banque Delen	3500.07 EUR	2.00	0.95	-0.7	3.2	3.9	2.5	★★★★	96	A
Mixte - Neutre	Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt limité				-1.0	-0.3	6.1	3.5	★★★	100	✓
Cherche l'équilibre entre les actions (40-60%) et les obligations (40-60%).											
BNPP B Gl. Balanced World	BNP Paribas Fortis	260.39 EUR	2.50	1.25	-1.9	10.5	0.5	0.4	★	37	C
Carmignac Patrimoine A (R)	Deutsche Bank	5022.57 EUR	1.00	1.50	-0.2	-5.1	7.1	6.1	★★★★	104	A
Carmignac Prof Réactif 50 (R)	Deutsche Bank	147.95 EUR	1.00	1.00	-0.6	-2.9	0.3	1.3	★	67	C
Carmignac Prof Réactif 75 (R)	Deutsche Bank	170.80 EUR	1.00	1.00	-1.0	-1.8	-1.5	0.5	★	36	C
Degroof Glob. ISIS Medium (R)	Rabobank.be	78.58 EUR	1.00	0.20	-1.9	4.0	1.6	0.5	★	37	C
Dexia Fullinvest Medium	Dexia Banque	598.33 EUR	2.00	1.15	0.2	6.2	2.9	0.5	★	45	C
Dexia Plan Medium FoF	Dexia Banque	337.84 EUR	2.50	0.00	-0.8	3.8	3.3	1.3	★	52	C
Fidelity FPS Mod Gwth A d (R)	Deutsche Bank	9.30 EUR	0.00	0.90	-1.2	5.2	2.0	0.2	★	40	C
ING L Patrim. Balanced	ING Belgique	923.45 EUR	3.00	1.20	-1.7	4.2	2.9	0.7	★	45	C
KBC Master Fund Medium	KBC	919.38 EUR	2.50	0.00	-1.2	7.9	2.2	0.6	★	43	C
LIS Active Management (E)	Crédit Agricole	1169.28 EUR	2.50	1.10	-1.3	2.9	3.4	1.2	★	69	C
Sivek Global Medium	KBC	265.08 EUR	2.50	1.35	-1.3	7.9	2.5	0.8	★	44	C
Transparant Balance	Dierickx, Leys&Cie	1478.68 EUR	1.50	0.77	-0.8	9.5	3.5	3.8	★★★	72	C
Universal Invest Medium A	Banque Delen	3792.62 EUR	2.00	0.95	-1.2	6.1	5.6	3.1	★★★	71	C
Mixte - Agressif	Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque moyen				-1.5	4.4	5.3	2.8	★★★	100	✓
Les plus risquées parmi les mixtes. Plus d'actions (70-80%) que d'obligations (20-30%).											
BNPP B Gl. Growth World	BNP Paribas Fortis	197.52 EUR	2.50	1.25	-2.4	13.9	0.6	0.6	★	43	C
Carmignac Prof Réact. 100 (R)	Deutsche Bank	149.95 EUR	1.00	1.00	-1.0	-0.2	-3.9	-0.8	★	23	C
Centea Fund Mix	Centea	4176.32 EUR	3.00	0.80	-2.5	8.8	2.5	0.7	★★★★	93	A
DB Strategic Dynamic	Deutsche Bank	7.94 EUR	0.00	1.00	-3.2	3.9	-4.8	-2.8	★	1	C
Degroof Glob. ISIS High (R)	Rabobank.be	62.74 EUR	1.00	0.20	-2.6	6.6	0.3	-0.7	★	33	C
Dexia Fullinvest High	Dexia Banque	566.44 EUR	2.00	1.35	0.3	9.5	2.2	-0.5	★	47	C
Dexia Plan High FoF	Dexia Banque	298.18 EUR	2.50	0.00	-0.9	5.3	2.1	0.0	★	42	C
ING L Patrim. Aggressive	ING Belgique	470.44 EUR	3.00	1.20	-2.2	6.5	2.3	-0.2	★	57	C
KBC Master Fund High	KBC	879.20 EUR	2.50	0.00	-1.7	8.9	1.3	-0.8	★	45	C
Sivek Global High	KBC	252.67 EUR	2.50	1.25	-1.8	9.0	1.3	-0.9	★	44	C
Universal Inv Gbl Flex B	Banque Delen	4455.93 EUR	2.00	0.75	-2.2	5.7	5.3	2.9	★★★	80	A
Fonds d'épargne pension - Défensif	Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque limité				-0.3	5.0	4.6	3.3	★★★★	100	✓
Offre un bonus fiscal. Intéressant pour ceux qui prendront leur pension dans 5 à 10 ans. Environ 30% d'actions, 60% d'obligations et 10% de liquidités.											
Argenta Fonds Pension Def	Argenta	50.43 EUR	0.00	1.20	-1.0	—	—	—	—	—	C
BNPP B Pension Stability	BNP Paribas Fortis	107.38 EUR	3.00	1.00	-1.3	4.5	3.6	—	—	—	A
Dexia Pension Fund Def.	Dexia Banque	86.50 EUR	3.00	0.90	-0.4	2.6	2.4	1.5	★★	78	A
Metropolitan-Rent. Stab.	Fintro	107.38 EUR	3.00	1.00	-1.3	4.5	3.6	—	—	—	A
Pricos Defensive	KBC	65.09 EUR	2.00	0.75	-0.8	2.2	2.5	1.1	★★	72	A
Fonds d'épargne pension - Neutre	Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt limité				-0.6	8.6	3.1	2.2	★★★★	100	✓
Offre un bonus fiscal. Intéressant pour ceux qui prendront leur pension dans 10 ans. Environ 50% d'actions et 50% d'obligations.											
BNPP B Pension Balanced	BNP Paribas Fortis	122.06 EUR	3.00	1.00	-1.7	8.2	2.6	1.3	★★	82	A
Metropolitan-Rent. Bal.	Fintro	122.06 EUR	3.00	1.00	-1.7	8.2	2.6	—	—	—	A
Fonds d'épargne pension - Dynamique	Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque moyen				-0.7	11.4	2.0	1.4	★★★★	100	✓
Offre un bonus fiscal. Intéressant pour ceux qui ont encore au moins 10 ans devant eux avant la pension. Environ 70% en actions et 30% en obligations.											
Accent Pension Fund	SG Private Banking	190.59 EUR	2.00	0.80	-0.3	6.0	1.6	0.0	★	70	A
Argenta Fonds de Pension	Argenta	80.37 EUR	0.00	1.20	-1.8	12.8	-0.4	0.8	★	69	C
BNPP B Pension Growth	BNP Paribas Fortis	99.45 EUR	3.00	1.00	-1.8	12.7	1.7	—	—	—	A
Dexia Pension Fund Dyn.	Dexia Banque	91.18 EUR	3.00	1.05	-0.6	8.4	0.5	-0.2	★★	74	C
Hermes Pension	Bque J. Van Breda	128.65 EUR	3.00	0.75	-0.8	9.8	1.2	1.9	★★	84	A
Inter Bourse Hermes	Dierickx, Leys&Cie	131.24 EUR	0.00	0.75	-0.4	8.7	1.5	1.4	★★	71	C
Metropolitan-Rent. Growth	Fintro	152.08 EUR	3.00	1.00	-1.8	12.7	1.7	0.6	★★	79	A
Pricos	KBC	276.77 EUR	2.00	0.85	-1.3	7.8	2.4	0.4	★★	83	A
Record Top Pension Fund	Record Bank	87.14 EUR	3.00	1.00	-1.0	5.2	1.4	1.4	★★★★	91	A
Star Fund	ING Belgique	127.59 EUR	3.00	1.00	-1.0	5.8	1.2	0.5	★★	85	A

Fonds d'assurance (branche 23)

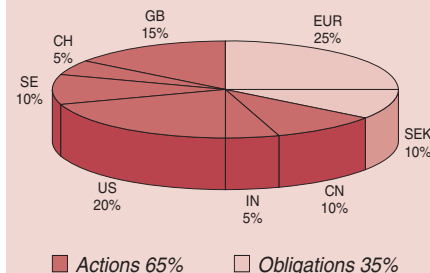
Nom	Distribué par	Val. inv. (1) 30/06/2011	Frais (en %) achat gestion		Evolution 1 mois (%)	Rendement (2) 1 an 3 ans 5 ans			Indicateur de performance (3)	Conseil (4)	
Actions - mondiales		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque plutôt élevé			-2.3	10.2	4.8	2.1	★★★	100	✓
Offre un portefeuille diversifié au travers d'un seul placement. La majorité des sicav investissent environ 50% aux USA, 30 à 40% en Europe et le reste en Asie.											
Allianz Capital Growth	Allianz	63.55 EUR	4.00	1.00	-1.0	9.5	0.6	-3.5	★	38	V
KBC-Life World Equities	KBC	149.61 EUR	3.00	1.20	-2.6	8.5	-0.5	-3.1	★	45	C
Piazza Carmignac Invest. (R)	AXA	128.19 EUR	3.00	2.20	-1.2	-1.4	4.0	5.3	★★	75	C
Piazza CatW Contrarian Eq (R)	AXA	307.44 EUR	3.00	1.00	-0.9	21.0	6.2	—	—	—	C
Actions - Zone euro		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque plutôt élevé			-1.2	18.1	-0.5	-0.4	★★★	100	
Les plus gros postes sont des entreprises françaises (40%), allemandes (20%) et néerlandaises (20%). Nous donnons la préférence à d'autres régions.											
AG Life Combi 0/100 Euro+	BNP Paribas Fortis	54.99 EUR	3.00	1.00	0.5	-1.2	-0.7	0.5	★★	90	V
AXA Life Ethical Eq. Eur. (E)	AXA	50.00 EUR	3.00	2.20	-0.8	15.4	0.3	-0.2	★★	88	V
F-Euro Equities	Fédérale Assurance	14.85 EUR	1.00	0.80	-2.7	6.1	-5.4	-2.9	★	25	V
Piazza AXA IM Resp. Eq. (ER)	AXA	50.00 EUR	3.00	2.20	-0.8	15.4	0.3	-0.2	★★	88	V
WFS Euro Equity (R)	AXA	108.15 EUR	4.00	0.70	-0.7	22.4	-1.7	-0.6	★★	78	V
Actions - Belgique		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt élevé			-3.5	10.6	-3.6	-2.9	★★★	100	✓
A titre de diversification dans un portefeuille dynamique.											
Allianz Capital Invest	Allianz	402.84 EUR	4.00	1.00	-3.6	20.4	7.7	0.3	★★	82	C
ING Life Belgium Equity	ING Belgique	121.75 EUR	3.00	2.20	-5.0	4.0	-6.7	-5.1	★	37	C
WFS Belgian Assets (R)	AXA	76.72 EUR	4.00	1.00	-3.8	18.4	-1.8	-2.1	★★	79	C
Obligations - Euro moyen terme		Horizon minimum conseillé 3 - 5 ans - Risque limité			0.1	-0.1	6.5	4.8	★★★	100	
Investissent dans du papier de moyenne durée (5-7 ans). Préférer un compte d'épargne à haut rendement ou un compte à terme à 1 an. Voir les conditions sur notre site.											
Allianz Capital Security	Allianz	195.99 EUR	3.50	0.50	0.4	-1.3	5.1	3.2	★★	90	C
F-Euro Bonds	Fédérale Assurance	35.96 EUR	1.00	0.60	0.6	2.3	4.9	3.3	★★★	106	C
Piazza AXA IM Euro Bonds (R)	AXA	43.28 EUR	3.00	1.10	-0.5	-0.7	4.6	2.8	★★	79	C
Court terme - Euro		Horizon minimum conseillé < 1 an - Risque très limité			0.1	1.1	1.7	2.7	★★★	100	
En raison des frais et de la faiblesse des taux d'intérêt, cette catégorie ne parvient plus à concurrencer le compte d'épargne, gratuit et fiscalement avantageux. Évitez.											
Allianz Capital Treasury	Allianz	160.54 EUR	4.00	0.25	0.1	0.6	1.6	2.5	★★★	99	C
Mixte - Défensif		Horizon minimum conseillé 5 - 7 ans - Risque limité			-0.4	-1.2	4.8	3.4	★★★	100	✓
La catégorie la moins risquée parmi les mixtes. Contient plus d'obligations (60-70%) que d'actions (30-40%).											
AG Life Stability	BNP Paribas Fortis	59.61 EUR	3.00	1.00	-0.9	4.5	2.7	1.5	★★	83	C
Allianz Capital Secure	Allianz	119.65 EUR	4.00	1.00	-1.0	0.7	3.1	1.4	★★	79	C
Fidea Flexinvest Defens.	Fidea Assurances	296.65 EUR	3.00	1.00	-0.9	5.2	2.6	1.7	★★	88	C
KBC-Life Defensive	KBC	296.65 EUR	3.00	1.20	-0.9	5.2	2.6	1.7	★★	88	C
Piazza AXA IM Vision 3 (R)	AXA	52.10 EUR	3.00	1.85	0.0	-1.1	0.4	-0.7	★★	81	A
Top Profit Planet (R)	AG Insurance	142.07 EUR	3.50	1.00	-1.0	4.7	1.6	0.9	★★	77	C
Mixte - Neutre		Horizon minimum conseillé 7 - 10 ans - Risque plutôt limité			-1.0	-0.3	6.1	3.5	★★★	100	✓
Cherche l'équilibre entre les actions (40-60%) et les obligations (40-60%).											
AG Life Balanced	BNP Paribas Fortis	68.15 EUR	3.00	1.00	-1.3	6.5	1.2	0.3	★	35	C
Allianz Capital Balanced	Allianz	107.04 EUR	4.00	1.00	-1.7	3.7	2.6	0.5	★	47	C
Fidea Flexinvest Neutral	Fidea Assurances	280.16 EUR	3.00	1.00	-1.3	7.2	1.6	0.3	★	39	C
ING Managed Fds Balanced	ING Belgique	1.82 EUR	6.00	0.90	-2.2	2.0	5.3	2.2	★★	80	C
KBC-Life Neutral	KBC	280.16 EUR	3.00	1.20	-1.3	7.2	1.6	0.3	★	39	C
Piazza AXA IM Optimal Bal (R)	AXA	55.51 EUR	3.00	1.85	-2.1	12.7	-1.4	0.5	★	70	C
Piazza Carmi. Prof. R 50 (R)	AXA	147.95 EUR	3.00	1.00	-0.6	-2.9	0.3	—	—	—	A
Piazza Carmi. Prof. R 75 (R)	AXA	170.80 EUR	3.00	1.00	-1.0	-1.8	-1.5	—	—	—	C
Piazza Carmignac Patrim. (R)	AXA	128.85 EUR	3.00	2.10	-0.2	-5.6	6.5	5.5	★★★	99	C
Postock-Balanced	Banque de La Poste	25.02 EUR	4.00	1.75	-0.4	2.0	0.5	-0.1	★	66	C
Top Profit Mkt. Opportun. (R)	AG Insurance	33.91 EUR	3.50	1.10	-2.1	3.0	-0.7	0.0	★	17	C
WFS Patrimoine (R)	AXA	5022.57 EUR	4.00	1.50	-0.2	-5.1	7.1	6.1	★★★	104	C
Mixte - Agressif		Horizon minimum conseillé > 10 ans - Risque moyen			-1.5	4.4	5.3	2.8	★★★	100	✓
Les plus risquées parmi les mixtes. Plus d'actions (70-80%) que d'obligations (20-30%).											
AG Life Growth	BNP Paribas Fortis	72.94 EUR	3.00	1.00	-1.8	8.2	-0.5	-1.0	★	32	C
Allianz Capital Dynamic	Allianz	86.10 EUR	4.00	1.00	-2.5	6.8	1.8	-0.6	★	46	C
BOOST Ethico (E)	Ethias Assurances	98.77 EUR	0.00	1.10	-2.6	3.9	-3.6	-3.8	★	5	V
Fidea Flexinvest Dynamic	Fidea Assurances	256.00 EUR	3.00	1.00	-1.8	8.4	0.6	-1.4	★	40	C
KBC-Life Dynamic	KBC	256.00 EUR	3.00	1.20	-1.8	8.4	0.6	-1.4	★	40	C
Piazza AXA IM Vision 8 (R)	AXA	50.29 EUR	3.00	1.85	-2.2	5.8	0.2	-1.7	★	33	C
Piazza Carmi. Prof. R 100 (R)	AXA	149.95 EUR	3.00	1.00	-1.0	-0.2	-3.9	—	—	—	C
Piazza Carmignac Inv Lat. (R)	AXA	131.70 EUR	3.00	2.20	0.2	-2.9	4.7	5.9	★★	74	A
Top Profit Universe (R)	AG Insurance	208.99 EUR	3.50	1.00	-1.7	7.4	-0.9	-1.0	★	35	C

Nos portefeuilles à la carte

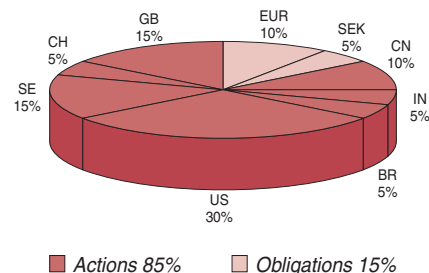
Si vous souhaitez courir moins de risques ...



PORTEFEUILLE DE BASE



Si vous acceptez un risque supplémentaire ...



Actions : BR = Brésil, CH = Suisse, CN = Chine, GB = Grande-Bretagne, IN = Inde, SE = Suède et US = Etats-Unis
Obligations : CAD = dollar canadien, CHF = franc suisse, DKK = couronne danoise, EUR = euro et SEK = couronne suédoise

Les graphiques en tarte vous donnent les répartitions de portefeuille que nous conseillons en ce moment pour un horizon de placement de 10 ans. Pour les portefeuilles à plus court et à plus long terme, consultez notre site www.test-achats.be/invest. Cliquez successivement sur 'Outils' et 'Notre stratégie portefeuille'.

Le portefeuille de base, à l'horizon de 10 ans et au profil de risque neutre, a perdu 2,7 % en juin mais sur les 12 derniers mois, il maintient un gain de 5,3 %. Sur 5 ans, son rendement annuel moyen est de 3,2 %. Nous n'y avons pas apporté de changements ce mois-ci.

Nos portefeuilles visent à l'équilibre entre rendement et risque. Pour cela, la diversification entre obligations et actions est un must. Nous n'investissons que dans des catégories offrant un potentiel pour chaque horizon temporel choisi. Vous trouverez dans les tableaux des pp. 11 et suivantes les sicav (reprises en gras) que nous recommandons dans chacune de ces catégories. Il s'agit toujours de sicav facilement accessibles dans notre pays.

Notre sélection inclut aussi des trackers et des fonds de placement cotés en Bourse.

RÉCONFORT INDIEN

- En juin nos portefeuilles n'ont trouvé de réconfort qu'après des sicav d'obligations en franc suisse (CHF, +0,8 %) et d'actions indiennes (IN, +0,7 %). Notre favorite **Franklin India A EUR** (LU0231205187) a même réussi à gagner 1 %. Les investisseurs caressent l'espoir que le repli de l'inflation brisera le cycle de hausse des taux. D'autre part, les résultats des élections dans plusieurs Etats de la fédération indienne ont été accueillis favorablement. Ces élections ont en effet marqué l'arrivée au pouvoir de partis politiques plus sensibles aux problèmes économiques du pays.

- Ailleurs dans le monde, il y avait plutôt matière à pleurer, à commencer par la réforme de la couronne suédoise (-2,8%), qui a pesé sur les sicav d'obligations concernées (SEK, -2,4 %). **SSgA Sweden Index Equity** (FR0000018335), la seule sicav d'actions suédoises (SE) encore commercialisée dans notre pays, a perdu 6 % sous l'effet d'un repli bancaire sans précédent : Swedbank -10 %, Nordea Bank -9 %.

SECTEUR TECHNOLOGIQUE

- Nous estimons qu'il n'y a plus de raison de craindre l'avenir pour les actions du secteur technologique. Plusieurs

grands noms du secteur ont publié des chiffres encourageants et sa volatilité boursière se réduit. Cela nous permet de lui donner une évaluation neutre (voir ci-dessous).

- Est-ce à dire que vous pouvez (r)acheter des sicav d'actions technologiques ? Pas tout de suite. Le secteur va au devant de défis majeurs qui pourraient peser sur ses résultats (concurrence asiatique, surcapacité, acquisitions au prix fort). De plus, il y a mieux ailleurs : d'autres secteurs ne présentent pas ce genre de risque. Voyez à ce propos ce que nous vous proposons à partir de la p. 14. Les sicav reprises en gras sont celles que nous recommandons.

Evaluation sectorielle

Secteur	Evaluation
Télécoms	+
Utilité publique	+
Pharmacie et santé	+
Alimentation et boissons	+
Distribution	=
Finances	=
Energie (pétrole et gaz)	=
Technologie	=
Matières premières	--

L'évaluation sectorielle se base sur la valorisation et sur le risque des actions concernées. Elle fluctue entre ++ (très bon) et -- (très mauvais). En cas d'évaluation identique, les secteurs sont classés par ordre de préférence, du meilleur au moins bon.

© ASSOCIATION DES CONSOMMATEURS TEST-ACHATS S.C.

Notre équipe d'analystes financiers: Nicolas Claeys (sicav), Etienne Minne (Placements structurés), Filip Perneel (Fonds commun de placement et sicav).

Abonnement 1 an Fonds & Sicav: 121,20 € (87 € pour les abonnés à Test-Achats, Budget & Droits ou Test-Achats invest). Ne paraît pas en août.
Tél: abonnements: 02/542 33 00 – e-mail «abonnement@test-achats.be».
N° d'entreprise: BE 0425.989.356. Compte: 000-0042437-48.

Editeur responsable: D. Henneton, rue de Hollande 13, 1060 Bruxelles.

Tous les droits de reproduction, d'adaptation et de traduction sont réservés pour tous les pays et toute utilisation à des fins commerciales est interdite.

Cours et graphiques: ©Thomson Datastream, TBM et Test-Achats.
Imprimeur: SOFADI S.A., avenue Van Volxem 461 B-1190 Bruxelles.