BNP PARIBAS FORTIS
PRIVATE BANKING

Évolution de votre investissement

BNP Paribas Portfolio Fund of Funds Growth

Chiffres clés 30 mars 2012 – Trimestriel

Sommaire

1 **Scénario économique** 3

2 **Commentaires sur les principales opérations réalisées au cours du premier trimestre 2012 au niveau des compartiments de BNP Paribas Portfolio Fund of Funds** 4

3 **Composition versus benchmark** 7

4 **Positions individuelles** 8

5 **Opérations exécutées**: achats et ventes 10

Le terme 'fonds' dans le texte qui suit dans ce rapport s'applique sur un Organisme de Placement Collectif (OPC ou sur un compartiment d'un OPC).

Selon la législation fiscale en vigueur depuis le 1er janvier 2006 en Belgique:

- le dividende des actions de distribution est soumis au précompte mobilier (PM) de 21% exemption possible pour les non-résidents moyennant attestation fiscale. Par ailleurs, à l'heure actuelle, la sicav n'est pas en mesure de s'engager à distribuer annuellement au moins la totalité des revenus d'intérêts recueillis, déduction faite des commissions et frais qui s'y rapportent proportionnellement. Il en découle que, pour ce qui concerne l'application de l'article 19bis du CIR92, les actions de distribution seront assimilées à des actions de capitalisation. Le détenteur d'actions de distribution est donc susceptible de devoir supporter un précompte mobilier lors du rachat de ses parts mais uniquement sur la partie de la composante d'intérêts n'ayant pas fait l'objet de distributions préalables.
- la plus-value des actions de capitalisation des compartiments investis à plus de 40% en créances est partiellement soumise au précompte mobilier de 21%. Celui-ci n'est en effet d'application que sur la seule composante "intérêts" de la plus-value, générée depuis la date de souscription (ou le 1er juillet 2005 si la souscription est antérieure à cette date).
- En plus, les personnes physiques qui recueillent des revenus mobiliers d'un montant net dépassant 20.020 EUR (pour la période imposable 2012) sont désormais redevables, sur la partie supérieure qui n'a pas encore été taxée à 25%, d'une "cotisation supplémentaire sur revenus mobiliers" de 4%.

A partir du 1er janvier 2008, ce sera la totalité de la plus-value (moins les moins-values) qui sera taxable.

Remarque à l'intention des non-résidents d'un autre Etat membre de l'Union européenne: ces compartiments entrent dans le champ d'application de la Directive européenne sur la fiscalité de l'épargne, entrée en vigueur depuis le 1er juillet 2005.

Editorial

Cher lecteur,

À en juger par le contexte économique, la fraîcheur est toujours hivernale. Les marchés étaient en revanche d'humeur carrément printanière au cours des mois écoulés. Les formes de placements risqués ont fait un retour impressionnant. Le changement d'attitude de la Banque centrale européenne y était pour beaucoup, de même qu'un certain nombre de statistiques encourageantes, principalement en provenance des États-Unis. Autant d'éléments qui étaient de nature à rétablir dans une certaine mesure la confiance sur les marchés. Pour les investisseurs, le tout est à présent de déterminer ce qui pourra continuer à alimenter cette confiance dans les semaines et mois à venir.

La valeur de vos investissements fluctue. Les résultats du passé ne constituent pas une garantie pour l'avenir.
Les actions de ce compartiment du BNP Paribas Portfolio Fund of Funds sont une et indivisible: il est impossible de les décortiquer dans leurs éléments composants et de les négocier individuellement.

Veuillez noter que depuis le 1er octobre, le Fortis Personal Portfolio Fund of Funds a changé de nom pour devenir le BNP Paribas Portfolio Fund of Funds

BNP Paribas Portfolio Fund of Funds Growth (anciennement Fortis Personal Portfolio Fund of Funds Growth) est un compartiment de la sicav luxembourgeoise BNP Paribas Portfolio Fund of Funds.

Service financier: BNP Paribas Securities Services. Le prospectus, le prospectus simplifié et le dernier rapport périodique peuvent être consultés gratuitement chez BNP Paribas Fortis et le service financier.

Actions de capitalisation et de distribution.

Frais d'entrée: 2,50% (ristourne de 20% en cas de souscription via PC ou Phone Banking).

Frais de sortie: 0%.

Taxe sur opérations de bourse (TOB):
- à l'entrée: néant.
- à la sortie: 0% pour les actions de distribution et 1% pour les actions de capitalisation (max. 1500 EUR par opération).

Commission de gestion: 1,50% par an.

La conservation de ces titres en Compte-titres BNP Paribas Fortis est gratuite.

Ce reporting vous est transmis à titre informatif et seuls les extraits du compte-titres font foi des valeurs en portefeuille déposées auprès de BNP Paribas Fortis.

1 Scénario économique

Synthèse

À l'exception des États-Unis, les économies occidentales connaissent une croissance très faible. Bon nombre de pays sont même en proie à une nouvelle récession. En Europe du Sud notamment, cette récession menace de prendre des proportions inquiétantes. En ce début de deuxième trimestre, l'Espagne attire en particulier l'attention. En dépit d'une forte volonté de mettre en oeuvre des mesures d'austérité, le premier ministre Rajoy éprouve des difficultés considérables à atteindre les objectifs budgétaires dictés par l'Europe. La raison : la faiblesse de l'économie espagnole, qui devra se réorienter si elle veut renouer avec la croissance. Vu l'envergure et le poids économique du pays, une crise l'affectant pourrait être lourde de conséquences pour l'entièreté de la zone euro. Et les autres membres de l'Union monétaire en sont pleinement conscients. Ils montrent aujourd'hui davantage de bonne volonté lorsqu'il s'agit de renforcer les mécanismes de solidarité européens. Nous devons néanmoins tenir compte du fait que la crise de l'euro demeurera dans les mois à venir une source d'instabilité pour les marchés financiers.

La mauvaise tournure que prennent les choses en Europe laisse également des traces dans les pays émergents. L'économie mondiale affiche un refroidissement. La plupart des pays émergents connaissent cependant toujours une évolution favorable. La pression inflationniste y a diminué, ce qui offre aux banques centrales locales davantage de marge de manoeuvre pour soutenir l'économie locale en adoptant une politique monétaire (plus) souple. La plupart des pays émergents se distinguent également positivement de l'Occident en ce qui concerne les finances publiques. En combinaison avec les valorisations devenues plus attrayantes et les niveaux toujours acceptables des taux de change, cette situation a donné lieu ces derniers temps à des opportunités d'achat intéressantes, tant du côté des actions que des obligations.

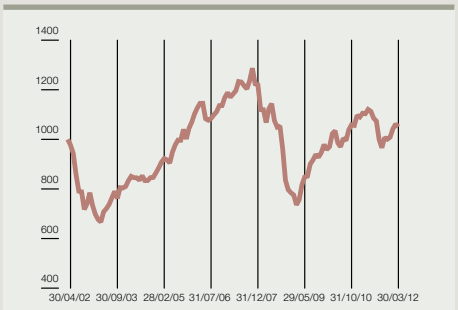
Vu l'absence relative de pression salariale et la faiblesse de la demande, l'inflation diminue en Occident également. Sur fond de maigres perspectives économiques et d'interventions massives des banques centrales, cette situation maintient les taux d'intérêt — à court et à long terme — à des niveaux remarquablement bas. Dans les États plus forts, les taux d'intérêt sont même inférieurs au niveau d'inflation. En d'autres termes, le taux réel est négatif. Et il n'en faut pas davantage à un certain nombre d'investisseurs pour se mettre en quête d'actifs au rendement supérieur, même s'ils induisent un risque. Les injections de capitaux de la BCE ont fait baisser les taux d'intérêt espagnols et italiens, même si la situation dans ces pays reste précaire.

De manière générale, on peut dire que le marché des obligations d'État a toujours peu d'atouts à offrir. Les seules opportunités résident dans des excès éphémères des marchés, comme ceux que nous avons connus à la fin novembre pour ce qui est du taux d'intérêt sur les emprunts d'État belges. Globalement, nous continuons à préférer les obligations d'entreprise aux emprunts d'État, même si là encore, les taux d'intérêt affichent un repli notable. Une diversification en direction des obligations à haut rendement permet de booster le rendement global du portefeuille obligataire, pour autant que le profil de risque de l'investisseur le permette.

À l'échelle mondiale, les bourses ont connu un premier trimestre vigoureux. C'est remarquable à quel point les marchés ayant essuyé de lourdes pertes l'année passée ont remonté la pente. Pensons aux pays BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) et aux bourses européennes. Le changement d'attitude de la BCE, désormais disposée à des interventions massives, a d'ores et déjà renforcé temporairement la confiance. Et c'est là le but poursuivi par Francfort. Un rétablissement de la confiance doit encourager le consommateur à continuer à consommer, et inciter l'entrepreneur à consentir de nouveaux investissements. C'est de cette manière que l'économie pourra renouer avec la croissance. Ce n'est cependant pas une garantie de succès. L'investisseur lui-même doit rester vigilant et une certaine prudence est de mise à l'égard des actifs risqués. Les formes de placements hybrides comme les obligations convertibles peuvent ici prouver leur utilité dans un certain nombre de cas.

Sur les marchés des matières premières, le prix de l'or est principalement soutenu par les taux d'intérêt négatifs et par le dollar quelque peu affaibli. À l'égard de l'euro, cette faiblesse est difficile à expliquer et n'est probablement que temporaire. L'envolée du prix du pétrole n'a selon nous pas grand-chose à voir avec une tendance à long terme, laquelle est haussière en raison de la demande croissante de pétrole qui émane des pays émergents. Un élément plus pertinent à cet égard serait la situation de plus en plus tendue à l'égard des projets nucléaires de l'Iran. Objectivement, toutes les parties ont intérêt à ce que ce conflit soit réglé de manière pacifique. Dans un tel scénario, nous devrions considérer la hausse actuelle comme un phénomène temporaire. Vu le refroidissement mondial de l'économie, nous restons prudents à l'égard des matières premières cycliques.

Évolution de la VNI du compartiment depuis le lancement (avril 2002)* (part de capitalisation)

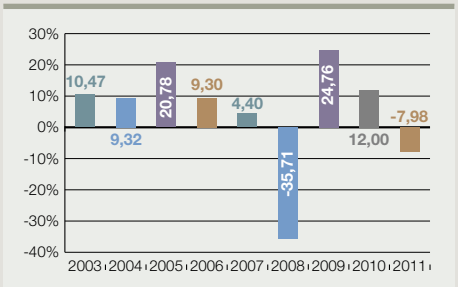


1050,83	Capitalisation	Distribution
VNI 30/03/12	1050,83	799,64

Rendement du compartiment au 30 mars 2012* (actuariel)

1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création
-4,77%	11,55%	-2,34%	0,50%

Rendements des 10 derniers exercices comptables*
(du 1er janvier au 31 décembre)



Évolution des différentes classes d'actifs - première trimestre (en euro)

Actions	
Actions européennes	10,29%
Actions américaines	10,88%
Actions japonaises	11,40%
Actions marchés émergents	17,33%
Matières Premières	
	1,93%
Obligations	
Obligations gouvernementales	4,70%
Obligations d'entreprises européennes	
Investment Grade (1)	7,57%
Speculative Grade (2)	11,84%
Obligations Euro liés à l'inflation	12,49%
Obligations marchés émergents	
locales	9,55%
externes	5,85%
Obligations convertibles mondiales	
	6,95%

Source: BNP Paribas Investment Partners

* Rendement de l'action de capitalisation ne tenant pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts. Il s'agit de chiffres de rendements basés sur des données historiques, qui ne peuvent donner aucune garantie quant au rendement futur et qui ne tiennent pas compte d'éventuelles fusions d'organismes de placement collectif ou de compartiments de sociétés d'investissement. L'action de distribution a distribué un coupon brut de 23,22 EUR en avril 2011.

1 Obligations d'entreprises Investment Grade : Obligations ayant un rating (par exemple de Standard & Poor's, une agence de rating renommé) de AAA à BBB - sont considérées «investment grade» ou un rating équivalent chez Moody's ou Fitch.

2 Obligations Speculative Grade : Obligations ayant un rating (par exemple de Standard & Poor's, une agence de rating renommé) inférieur à BBB - sont considérées «Speculative Grade» ou un rating équivalent chez Moody's ou Fitch.

2 Commentaires sur les principales opérations réalisées au cours du premier trimestre 2012 au niveau des compartiments de BNP Paribas Portfolio Fund of Funds

printemps précoce pour les marchés financiers !

L'embellie observée sur les derniers mois de 2011 s'est confirmée voire amplifiée tout au long du premier trimestre 2012. En fin de trimestre toutefois, certaines prises de bénéfice ont quelque peu érodé les cours.

D'excellent augure pour le reste de l'année ? À en croire les statistiques, la réponse est clairement oui. En effet, si le mois de janvier est positif et que la tendance se maintient sur le trimestre, la probabilité est ainsi grande de voir un exercice 2012 positif !
À vérifier bien entendu dans les faits.

Quelle est donc la principale motivation qui a poussé les indices à la hausse ?

Le retour à plus de confiance de la part des investisseurs envers les marchés !

En effet, après une période de méfiance extrême, alimentée principalement par la situation de la Grèce et par la dégradation de la situation économique mondiale, un souffle d'optimisme a envahi la planète boursière. La Banque Centrale Européenne (BCE) a joué un rôle important dans le retour de la confiance. Depuis l'arrivée à sa tête du pragmatique Mario Draghi, la BCE se profile comme un véritable allié des investisseurs présents sur les marchés financiers, si pas leur meilleur allié du moment.

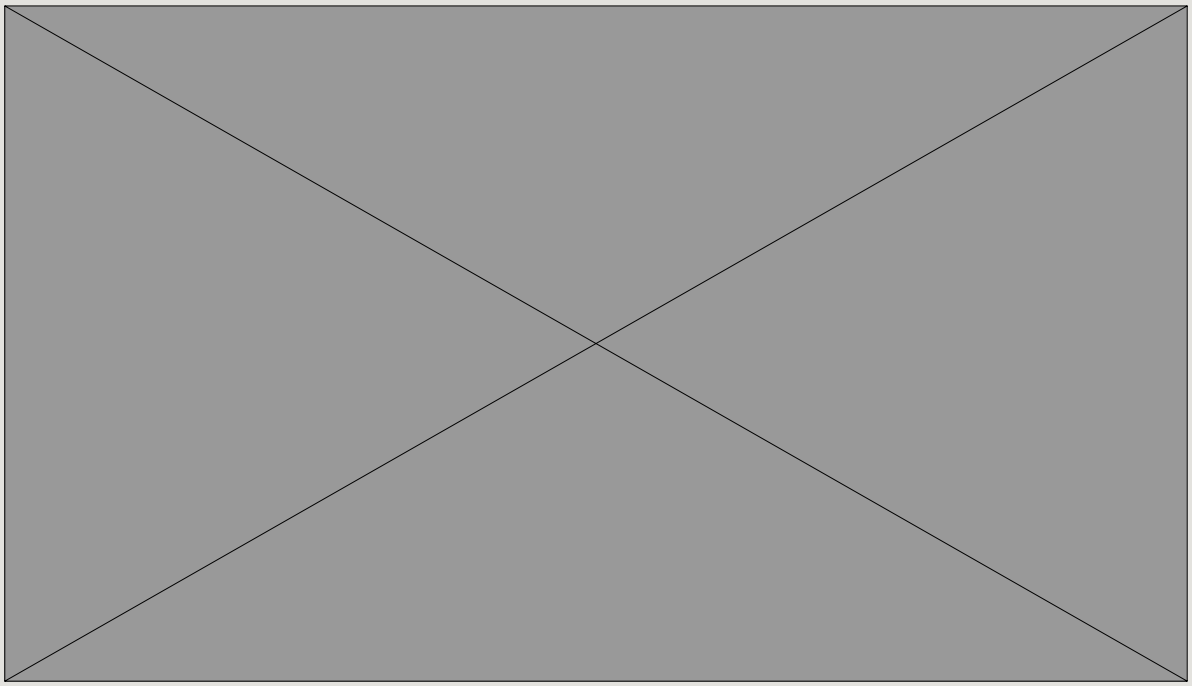
En octroyant aux banques européennes des milliards d'euros à bon marché (opérations dites de LTRO – Long Term Repo Operation), elle a offert une solution à différents problèmes et ainsi du temps précieux à des marchés que l'on sait impatients. Les abondantes liquidités reçues ont, en effet, permis de faire baisser les taux interbancaires mais aussi les taux des dettes italiennes et espagnoles et d'éviter un resserrement du crédit alloué aux entrepreneurs. Cette opération technique de refinancement couplée a des indicateurs macroéconomiques plus encourageants en Europe et aux États-Unis sont donc les facteurs les plus déterminants dans le retour à une meilleure confiance tant nécessaire à tous. Et ceci d'autant plus que le rééchelonnement complexe de la dette grecque a finalement pu être bouclé permettant à la Grèce de ne plus être la préoccupation majeure et non justifiée des marchés financiers mondiaux.

Cette reprise généralisée des marchés est également remarquable à plus d'un titre. Comme l'atteste le tableau ci-dessous, la hausse concerne toutes les principales classes d'actif, comme les actions, les obligations mais également les placements alternatifs. Et ceci, malheureusement, n'est pas un phénomène aussi fréquent pour ne pas le signaler. De plus, la volatilité sur les marchés a continué à fortement se réduire pour parvenir à des niveaux historiquement faibles. Et enfin, cette reprise généralisée est intervenue avec des volumes d'échange relativement limités.

L'opinion des gestionnaires du fonds

La tendance positive pourrait se poursuivre dans les prochains mois, après une certaine période de consolidation normale par rapport aux gains engrangés, tant les liquidités en attente de placements sont encore très abondantes.
Cette conviction fut et reste à la base de toute l'allocation stratégique sur le trimestre.
Cette vision positive du futur ne doit pas pour autant occulter un certain nombre de risques toujours bien évidemment présents, comme le ralentissement économique ou le désendettement du monde qui aura besoin de quelques décennies pour assainir cette situation.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution sur le premier trimestre des principaux indices de marchés (actions, obligataires et placements alternatifs comme l'immobilier, les matières premières ou encore les hedge funds) exprimés dans leurs devises de référence et en euro. Signalons que sur la période, l'euro a repris certaines couleurs face au dollar.



Le retour progressif confirmé sur des actifs corrélés aux marchés d'actions !

Sur la période, le scénario économique qui sous-tend l'allocation tactique a été revu positivement, entraînant un certain nombre de mouvements au sein des compartiments. L'objectif majeur étant d'arbitrer les liquidités constituées au cours du troisième trimestre 2011 vers les actions ou des actifs corrélés aux marchés d'actions.

Au niveau des actions, les objectifs tactiques et temporaires poursuivis ont été :

- Le retour progressif à la « quasi » neutralité des actions, après y avoir été largement sous-exposé ;
- Le renforcement du poids au sein des différentes zones géographiques, avec une préférence évidente pour la partie émergente, l'Asie en particulier. Seul le Japon ne figure plus dans l' allocation régionale actuelle.

À la mi-janvier, les actions japonaises ont été vendues (le compartiment **UBAM IFDC Japan Equity A** de la sicav de droit luxembourgeois UBAM IFDC) afin de favoriser davantage la partie actions émergentes dans les portefeuilles bénéficiant de meilleurs fondamentaux que le Japon, même si ce pays n'a pas démérité depuis le séisme de 2011. Le compartiment **Aberdeen Global Asia Pacific Equity A2** de la sicav de droit luxembourgeois Aberdeen Global a été sélectionné pour sa présence non seulement dans les grandes économies asiatiques mais également dans des économies plus petites comme la Malaisie ou le Vietnam. Ensemble, ces pays représentent un quart de l'économie mondiale et plus de la moitié du produit intérieur brut (PIB) total des pays émergents, ce qui n'est pas rien. Le choix s'est donc arrêté sur un fonds à large portée géographique.

La partie actions émergentes a également été renforcée via la sicav de droit français **Magellan**, déjà présente dans les portefeuilles.

Une partie des liquidités a aussi été réallouée aux actions américaines, via le tracker **SSgA US Index Equity Fund** (fonds indiciel), compartiment de la sicav de droit français SSgA.

Dans la deuxième partie de février, les positions dans le compartiment **Amundi Funds Equity Emerging World** de la sicav de droit luxembourgeois Amundi Funds ont été renforcées et, à deux reprises, le tracker db x-trackers **Euro Stoxx 50**, compartiment de la sicav de droit luxembourgeois db x-trackers, a été acheté. L'utilisation des trackers permet une très grande flexibilité dans l'allocation tactique des portefeuilles. Ils sont donc les premiers instruments à être renforcés ou réduits en cas d'adaptation de la stratégie.

La troisième vague d'achats en actions a eu lieu en mars avec le renforcement du compartiment **Fidelity Active Strategy Fast Europe Fund A**, de la sicav de droit luxembourgeois Fidelity Active Strategy.

Au niveau des obligations, les objectifs temporairement poursuivis ont été :

- de revenir sur le segment des obligations convertibles (hors compartiment « Conservative ») ;
- de privilégier la recherche de rendements qualitatifs (hors compartiment « Conservative ») ;
- de prendre des bénéfices sur des obligations relativement courtes et devenues fort chères.

Afin de rendre les portefeuilles plus sensibles aux actions, sans en prendre directement tous les risques, l'achat d'obligations convertibles reste une excellente possibilité. En février et en mars, des positions ont été reprises dans le compartiment BNPP L1 Convertible Bond World, de la sicav de droit luxembourgeois BNP Paribas L1, vendus partiellement en été 2011. Le financement de ces positions a été réalisé par la revente partielle de **Parvest Bond Euro Corporate C**, compartiment de la sicav de droit luxembourgeois Parvest.

La partie obligataire européenne a également été quelque peu modifiée avec l'achat de **Nordea 1 -Norwegian Bond Fund**, compartiment de la sicav de droit irlandais Nordea 1. Dans la quête de diversification et d'opportunités d'investissement offrant un rendement intéressant, le dévolu a été jeté sur la couronne norvégienne (NOK). Tout d'abord, parce que la perspective à long terme pour la NOK reste positive, soutenue par des données macroéconomiques fortes et la richesse de son sous-sol (pétrole et gaz). Ensuite, parce que la Norvège parvient à bien résister à la crise des crédits que traverse l'Europe.

Une devise tellement recherchée que la banque centrale norvégienne n'a pas pu faire autrement que de réduire les taux courts engendrant une baisse de la NOK versus l'EUR pour protéger son économie. Une baisse de la NOK qui réduit certes le potentiel de bénéfice sur la devise mais qui ne remet nullement en cause cet achat puisque le rendement courant proche des 4% des obligations norvégiennes fut une des principales motivations à côté de la diversification qu'offre cette devise par rapport à l'EUR. Le compartiment **Nordea 1 -Norwegian Bond Fund** est un des rares fonds investissant en obligations norvégiennes émises par des émetteurs norvégiens et libellé en EUR.

Du côté des placements alternatifs, le fonds a continué dans son élan de fin d'année à s'orienter davantage vers les placements en or physique en profitant de périodes de prises de bénéfice pour étoffer nos positions. Celles-ci représentent actuellement près de 5% des avoirs globaux (hors compartiment « Conservative »). Cette poche est représentée par le tracker **Source Physical Gold P-ETC**, compartiment de la sicav de droit irlandais Source Physical Markets PLC.

Dans les alternatifs toujours, le fonds souhaite tirer parti de la volatilité qui est extrêmement basse en ce moment pour l'acheter.

Pour ce faire le fonds a opté pour **Source Nomura Voltage Mid-Term ETF**, compartiment de la sicav de droit irlandais Source ETF. Ce fonds doit être perçu comme un fonds qui permet de diminuer l'impact négatif d'un retournement brutal de la tendance haussière accompagnée d'une recrudescence de la volatilité. Il dispose d'un effet de levier relativement important d'où une position limitée dans les portefeuilles (hors compartiment « conservative »).

Bilan trimestriel :

Alors que les perspectives étaient loin d'être fort prometteuses, les marchés financiers ont finalement procuré énormément de satisfactions aux investisseurs tant en actions qu'en obligations sur le premier trimestre 2012. Malgré un positionnement défensif en début de période mais adapté pendant le trimestre, les compartiments ont pu ainsi profiter au mieux de ces bonnes conditions de marché. Si le positionnement fut trop peu cyclique au niveau de la sélection en actions européennes, les choix tactiques de privilégier les marchés d'actions émergents et de maintenir la diversification obligataire en place sur les obligations émergentes, à haut rendement et convertibles furent, quant à eux, particulièrement pertinents. Ce trimestre a été marqué par un nombre relativement élevé d'opérations rendues indispensables pour faire profiter au mieux les compartiments de l'amélioration des marchés.

3 Composition versus benchmark

Growth	Benchmark	Compartiment au 30/03/12
Actions mondiales hors Europe	30,00%	41,70%
Actions européennes	35,00%	31,76%
Obligations d'Etat et "Investment grade"	25,00%	1,09%
Produits de taux alternatifs	0,00%	17,03%
Solutions alternatives	0,00%	7,97%
Liquidités	10,00%	0,45%
Total	**100,00%**	**100,00%**

Remarque :
Le compartiment n'est pas tenu de suivre la composition du benchmark (portefeuille modèle). Sur la base de leurs prévisions pour les classes d'actifs et les marchés financiers, les gestionnaires peuvent se détourner du portefeuille modèle, en sous- et surpondérant les classes d'actifs.

Lexicon:

Fonds :
Par fonds, nous entendons organisme de placement collectif (OPC) ou bien un compartiment d'un OPC.

OPC :
L'organisme de placement collectif est un terme général qui désigne des institutions qui recueillent leurs moyens financiers auprès du public et dont l'activité consiste à gérer un portefeuille d'instruments financiers.

Le terme « fonds » regroupe dès lors tant les sociétés d'investissement comme les sicav ou les sicafi que les fonds communs de placement.

ETF :
Un tracker, également nommé exchange traded fund (ETF), est un fonds indiciel coté en bourse. Un fonds indiciel est un organisme de placement collectif dont la gestion consiste à reproduire le plus fidèlement possible la performance d'un indice de marché en maintenant en permanence un portefeuille dont la valeur évolue avec l'indice.

Obligation :
Titre représentant une dette d'une entreprise ou d'un état. Il existe différents types d'obligations, mais elles ont une caractéristique commune, le versement d'un intérêt (coupon) en contrepartie du prêt de la part de l'investisseur.

Action :
Titre de propriété représentant une fraction du capital d'une société anonyme et donnant à son porteur un droit de vote aux assemblées, un droit aux bénéfices et un droit à l'information sur le fonctionnement de la société.

(1) Obligations d'entreprises Investment Grade : Obligations ayant un rating (par exemple de Standard & Poor's, une agence de rating renommé) de AAA à BBB - sont considérées «investment grade» ou un rating équivalent chez Moody's ou Fitch.

4 Positions individuelles

L'approche adoptée pour la gestion du compartiment repose sur le principe général de diversification. Le compartiment sélectionne des gestionnaires qui combinent différentes approches de gestion des actifs sous-jacents, telles que la gestion fondamentale fondée sur la recherche, qui fait largement appel au jugement, ou la gestion quantitative, qui utilise divers modèles mathématiques à l'appui du processus de gestion de portefeuille. L'objectif final est de combiner les gestionnaires adoptant des processus, des styles et des points de vue différents afin d'accroître les caractéristiques globales de risque et de rendement du compartiment.

		Nationalité de la sicav	Devise	Cours d'achat moyen	Dernier cours connu	Poids dans la classe d'actifs concernée	Poids par rapport au compartiment total
Positions en fonds d'actions						**100,00%**	**73,46%**
ACTIONS MONDIALES HORS EUROPE						**56,76%**	**41,70%**
Sicav de droit irlandais:	S&P GSCI Gold Total Return*	XS	EUR	67,86	66,97	9,32%	6,84%
Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Equity USA Growth (C)	LU	USD	98,93	168,38	8,33%	6,12%
Sicav de droit luxembourgeois:	Amundi Funds Equity Emerging World (I)*	LU	USD	730,87	975,80	7,63%	5,60%
Sicav de droit français	Magellan	FR	EUR	1598,10	1614,75	5,68%	4,17%
Sicav de droit luxembourgeois:	Aberdeen Global Asia Pacific Equity Fund	LU	USD	51,04	70,55	4,68%	3,44%
Sicav de droit luxembourgeois:	ROBECO US PREMIUM EQUITY I USD*	LU	USD	92,78	139,85	4,25%	3,12%
Sicav de droit luxembourgeois:	Fidelity Funds - Asian Special Situations Fund	LU	USD	8,90	12,70	3,97%	2,91%
Sicav de droit irlandais:	Nomura Voltage Mid-Term ETF (USD)*	IE	USD	90,85	100,31	3,78%	2,78%
Sicav de droit luxembourgeois:	Aberdeen Global Emerging Markets Smaller Companies I2*	LU	USD	11,98	17,56	2,04%	1,50%
Sicav de droit luxembourgeois:	ING (L) Invest US High Dividend	LU	USD	239,41	346,82	1,99%	1,46%
Sicav de droit français:	SSgA US Index Equity I USD*	FR	USD	152,48	213,10	1,90%	1,40%
Sicav de droit irlandais:	Nevsky Eastern European USD*	IE	USD	63,68	80,34	1,72%	1,26%
Sicav de droit luxembourgeois:	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - World Gold (D2) - usd	LU	USD	49,30	56,56	1,48%	1,09%
ACTIONS EUROPEENNES						**43,24%**	**31,76%**
Sicav de droit luxembourgeois:	db x-trackers Euro Stoxx 50 ETF*	LU	EUR	28,58	28,11	11,11%	8,16%
Sicav de droit luxembourgeois:	Fidelity Active Strategy Europe Fund	LU	EUR	121,44	123,53	8,52%	6,26%
Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Equity Best Selection Europe (C)	LU	EUR	136,67	140,08	8,39%	6,16%
Sicav de droit luxembourgeois:	ING (L) Invest Europe High Dividend I Acc*	LU	EUR	293,71	296,63	7,79%	5,73%
Sicav de droit luxembourgeois:	JPMorgan Investment Fund - Europe Strategic Dividend C	LU	EUR	83,51	85,23	7,43%	5,45%

(évaluation sur base du dernier cours connu du trimestre)

Remarque : tous les opc mentionnés ci-dessus sont à capital variable, Ceux marqués d'une astérique ne sont pas commercialisés en Belgique.

		Nationalité de la sicav	Devise	Cours d'achat moyen	Dernier cours connu	Poids dans la classe d'actifs concernée	Poids par rapport au compartiment total
Positions en fonds obligataires						**100,00%**	**18,12%**
OBLIGATIONS D'ETAT ET "INVESTMENT GRADE"						**6,01%**	**1,09%**
Sicav de droit irlandais:	PIMCO Global Investment Series - Global Investment Grade Credit Fund Inst Euro (Hdg) - Acc*	IE	EUR	14,11	14,79	0,98%	0,18%
Sicav de droit luxembourgeois:	PARVEST EURO CORPORATE BOND - C	LU	EUR	131,33	148,91	0,97%	0,18%
Sicav de droit luxembourgeois:	Parvest Medium Term Euro Bond (C)	LU	EUR	159,39	164,88	0,89%	0,16%
Sicav de droit luxembourgeois:	BLUEBAY - Investment Grade Bond Fund	LU	EUR	116,92	137,71	0,87%	0,16%
Sicav de droit luxembourgeois:	JPMorgan Investment Fund - Income Opportunity C	LU	EUR	125,75	127,32	0,85%	0,15%
Sicav de droit luxembourgeois:	UBAM Dynamic Euro Bond I*	LU	EUR	247,19	250,91	0,66%	0,12%
Sicav de droit luxembourgeois:	Standard Life Investments Global SICAV European Corporate Bond D*	LU	EUR	13,78	14,53	0,45%	0,08%
Sicav de droit luxembourgeois:	ROBECO LUX-O-RENTE EUR (I)*	LU	EUR	125,88	132,47	0,33%	0,06%
PRODUITS DE TAUX ALTERNATIFS						**93,99%**	**17,03%**
Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Convertible Bond World (C)	LU	EUR	123,16	125,08	21,51%	3,90%
FCP de droit luxembourgeois:	AXA IM FIIS US Short Dur HY B(H)-C EUR*	LU	EUR	143,07	147,45	15,62%	2,83%
Sicav de droit luxembourgeois:	Bluebay Emerging Market Corporate Bond Fund	LU	USD	107,70	149,09	15,62%	2,83%
Sicav de droit irlandais:	Nordea 1 Norwegian Bond Fund BI NOK Cap*	LU	NOK	23,59	180,98	10,75%	1,95%
Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Bond World Emerging Local (C)	LU	USD	118,08	166,40	9,85%	1,78%
Sicav de droit luxembourgeois:	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - Local Emerging Markets Short Duration Bond Fund	LU	USD	19,84	27,00	9,48%	1,72%
Sicav de droit luxembourgeois:	UBAM Global High Yield Solution IH € Acc*	LU	EUR	101,69	106,41	7,81%	1,41%
Sicav de droit luxembourgeois:	TreeTop Convertible International A EUR Acc	LU	EUR	207,96	210,98	3,36%	0,61%
Solutions alternatives						**100,00%**	**7,97%**
Sicav de droit luxembourgeois:	JPMorgan Investment Fund - Highbridge Statistical Market Neutral Fund C	LU	EUR	110,14	110,21	29,83%	2,38%
Sicav de droit luxembourgeois:	JULIUS BAER MULTIBOND - Absolute Return Bond Fund	LU	EUR	132,42	135,62	25,07%	2,00%
Sicav de droit luxembourgeois:	Goldman Sachs Structured Investments SICAV - Absolute Return Track Idx C*	LU	EUR	9,90	9,80	22,76%	1,81%
Sicav de droit luxembourgeois:	DB X-Trackers Hedge Fund Index ETF 1 Acc *	LU	EUR	10,82	10,56	22,34%	1,78%

Liquidités	Devise	Poids par rapport au compartiment total
Total	EUR	0,45%

(évaluation sur base du dernier cours connu du trimestre)

Remarque : tous les opc mentionnés ci-dessus sont à capital variable, Ceux marqués d'une astérique ne sont pas commercialisés en Belgique.

5 Opérations exécutées: achats et ventes

Achats

Date	Dénomination		Nationalité de la sicav	Devise	Cours	Poids de l'opération par rapport au compartiment total
Opérations sur valeurs: achats [1 2 3]						
24/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	db x-trackers Euro Stoxx 50 ETF*	LU	EUR	28,57	9,10%
28/03/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Fidelity Active Strategy Europe Fund	LU	EUR	124,15	4,04%
20/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Aberdeen Global Asia Pacific Equity Fund	LU	USD	65,75	3,13%
21/03/12	Sicav de droit irlandais:	S&P GSCI Gold Total Return*	XS	EUR	67,01	2,90%
05/03/12	Sicav de droit irlandais:	Nomura Voltage Mid-Term ETF (USD)*	IE	USD	122,75	2,80%
07/02/12	Sicav de droit irlandais:	Nordea 1 Norwegian Bond Fund BI NOK Cap*	LU	NOK	179,89	1,92%
31/01/12	Sicav de droit français:	Magellan	FR	EUR	1589,86	1,74%
31/01/12	Sicav de droit français:	SSgA US Index Equity I USD*	FR	USD	198,83	1,44%
24/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Convertible Bond World (C)	LU	EUR	125,85	1,09%
28/03/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Convertible Bond World (C)	LU	EUR	125,37	0,79%
05/03/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Equity USA Growth (C)	LU	USD	163,18	0,66%
05/03/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Amundi Funds Equity Emerging World (I)*	LU	USD	1002,24	0,63%
30/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Equity USA Growth (C)	LU	USD	154,32	0,61%
05/03/12	Sicav de droit irlandais:	S&P GSCI Gold Total Return*	XS	EUR	69,20	0,60%
27/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	TreeTop Convertible International A EUR Acc	LU	EUR	207,99	0,59%
06/03/12	Sicav de droit français:	Magellan	FR	EUR	1648,24	0,51%
30/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Amundi Funds Equity Emerging World (I)*	LU	USD	945,34	0,48%
30/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Fidelity Funds - Asian Special Situations Fund	LU	USD	12,20	0,39%
24/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Amundi Funds Equity Emerging World (I)*	LU	USD	1001,92	0,37%
31/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	ROBECO US PREMIUM EQUITY I USD*	LU	USD	129,91	0,35%
06/03/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Aberdeen Global Asia Pacific Equity Fund	LU	USD	68,59	0,34%

1 triées par ordre décroissant

2 liste non exhaustive : uniquement les principales positions

3 tous les opc mentionnés ci-dessus sont à capital variable, Ceux marqués d'une astérique ne sont pas commercialisés en Belgique.

Ventes

Date	Dénomination		Nationalité de la sicav	Devise	Cours	Poids de l'opération par rapport au compartiment total
Opérations sur valeurs: ventes [1 2 3]						
23/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	UBAM IFDC Japan Equity (I)*	LU	EUR	5,36	1,87%
24/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Equity USA Growth (C)	LU	USD	163,35	1,07%
27/02/12	Sicav de droit français:	Magellan	FR	EUR	1637,85	0,83%
24/02/12	Sicav de droit irlandais:	S&P GSCI Gold Total Return*	XS	EUR	71,21	0,72%
27/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	ROBECO US PREMIUM EQUITY I USD*	LU	USD	135,86	0,60%
27/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Fidelity Funds - Asian Special Situations Fund	LU	USD	12,75	0,59%
27/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Aberdeen Global Asia Pacific Equity Fund	LU	USD	69,4164	0,56%
20/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Equity USA Growth (C)	LU	USD	152,4	0,45%
07/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Bluebay Emerging Market Corporate Bond Fund	LU	USD	146,08	0,44%
24/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	JPMorgan Investment Fund - Europe Strategic Dividend C	LU	EUR	85,18	0,44%
20/01/12	Sicav de droit irlandais:	S&P GSCI Gold Total Return*	XS	EUR	68,55	0,42%
24/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	ING (L) Invest Europe High Dividend I Acc*	LU	EUR	298,1	0,41%
08/02/12	FCP de droit luxembourgeois:	AXA IM FIIS US Short Dur HY B(H)-C EUR*	LU	EUR	146,31	0,41%
28/03/12	Sicav de droit luxembourgeois:	db x-trackers Euro Stoxx 50 ETF*	LU	EUR	28,645	0,34%
05/03/12	Sicav de droit luxembourgeois:	db x-trackers Euro Stoxx 50 ETF*	LU	EUR	28,575	0,33%
24/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Equity Best Selection Europe (C)	LU	EUR	141,49	0,33%
27/02/12	Sicav de droit irlandais:	SSgA US Index Equity I USD*	FR	USD	207,63	0,32%
07/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - Local Emerging Markets Short Duration Bond Fund	LU	USD	27	0,30%
07/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Convertible Bond World (C)	LU	EUR	125,71	0,30%
24/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	ING (L) Invest US High Dividend	LU	USD	345,28	0,29%
28/03/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Equity Best Selection Europe (C)	LU	EUR	141,76	0,27%
27/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Aberdeen Global Emerging Markets Smaller Companies I2*	LU	USD	17,1183	0,27%
27/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Fidelity Active Strategy Europe Fund	LU	EUR	121,97	0,25%
07/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	UBAM Global High Yield Solution IH € Acc*	LU	EUR	106,94	0,25%
23/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	ROBECO US PREMIUM EQUITY I USD*	LU	USD	130,41	0,25%
07/02/12	Sicav de droit luxembourgeois:	BNP PARIBAS L1 - Bond World Emerging Local (C)	LU	USD	167,91	0,24%
20/01/12	Sicav de droit luxembourgeois:	Amundi Funds Equity Emerging World (I)*	LU	USD	935,91	0,24%

1 triées par ordre décroissant

2 liste non exhaustive : uniquement les principales positions

3 tous les opc mentionnés ci-dessus sont à capital variable, Ceux marqués d'une astérique ne sont pas commercialisés en Belgique.

Message important

La division Private Banking de Fortis Banque SA, dont le siège social est établi 3 Montagne du Parc à 1000 Bruxelles, RPM Bruxelles, TVA BE 0403.199.702 ("BNP Paribas Fortis Private Banking")*, est responsable de la production et de la distribution de ce document.

Ce document est une communication marketing et vous est uniquement fourni à titre informatif. Il ne constitue pas un prospectus au sens de la législation relative aux offres publiques et/ou à l'admission d'instruments financiers à la négociation sur un marché. Il ne constitue pas un conseil en investissement, ni une recommandation d'investissement, et ne peut être considéré comme une recherche en investissements. Il n'a dès lors pas été élaboré conformément aux dispositions relatives à la promotion de l'indépendance de la recherche en investissements. Par conséquence, BNP Paribas Fortis Private Banking n'est soumise à aucune interdiction relative à l'exécution de transactions avant la diffusion de ce document.

Toute information relative à des investissements est à tout moment susceptible de modification(s) sans aucune notification. Les informations sur des performances passées, des performances passées simulées ou des prévisions ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chacun et est susceptible d'être modifié ultérieurement. Les gains échéant à l'investisseur peuvent être affectés par des fluctuations de taux de change.

Une décision ne peut, être prise sur la seule base de ce document et ne devrait être considérée qu'après une analyse approfondie de votre patrimoine ainsi qu'après avoir obtenu toutes les informations et tous les conseils nécessaires de professionnels du secteur financier (experts fiscaux y compris).

Ce document vous est soumis à titre personnel et ne peut pas être fourni à un tiers. Son contenu est et devra rester confidentiel. Toute publication, reproduction, copie, distribution ou n'importe quelle autre utilisation de ce document est strictement interdite. Si vous n'êtes pas le destinataire voulu du présent document, nous vous invitons à prendre immédiatement contact avec la personne qui vous l'a envoyé et à détruire l'exemplaire en votre possession.

**Fortis Banque SA est soumis en qualité d'établissement de crédit de droit belge au contrôle prudentiel de la Banque Nationale de Belgique ainsi qu'au contrôle en matière de protection des investisseurs et des consommateurs de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA). Fortis Banque SA est inscrit comme agent d'assurances sous le n° FSMA 25879 A et agit en qualité d'intermédiaire d'AG Insurance SA.*

BNP PARIBAS FORTIS
PRIVATE BANKING

http://www.bnpparibasfortis.be/privatebanking

Fortis Banque sa
Montagne du Parc 3, B-1000 Bruxelles
RPM Bruxelles - TVA BE 403.199.702 - FSMA 25.879 A

Éditeur responsable:
Fr. Peene
Fortis Banque (1QB3A)
Montagne du Parc 3, B-1000 Bruxelles

W20076_des17235