
FORTIS COMFORT

FCP

Rapport annuel (révisé)
au 31/07/09

FORTIS COMFORT

Table des Matières

	Page
Organisation	3
Renseignements	5
Rapport du Réviseur d'entreprises	6
Rapport de Gestion	8
Etats financiers au 31/07/09	12
Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices	13
Portefeuille-titres au 31/07/09	14
<i>FORTIS COMFORT Bond Fund</i>	<i>14</i>
<i>FORTIS COMFORT Equity High Dividend Europe</i>	<i>15</i>
Notes aux états financiers	16

Aucune souscription ne peut être reçue sur base du présent rapport. Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur base du prospectus d'émission courant, accompagné du bulletin de souscription, du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel. Les rapports annuels et semestriels sont disponibles au siège social du Fonds.

FORTIS COMFORT

Organisation

Siège de la Société : 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg (jusqu'au 30 septembre 2008)
46, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg (depuis le 1^{er} octobre 2008)

Conseil d'Administration de la société de gestion :

- Président** Monsieur Pieter CROOCKEWIT
Head of Europe, Fortis Investment Management S.A., Bruxelles
- Membres** Monsieur Marnix ARICKX
Managing Director, Head Product Management Group, Fortis Investment Management Belgium, Bruxelles
- Monsieur William DE VIJLDER
Chief Investment Officer, Fortis Investment Management S.A., Bruxelles
- Monsieur Carlo FRIOB (depuis le 17 Septembre 2008)
Directeur Commercial Private Banking, BGL, Luxembourg
- Monsieur Jean-François FORTEMPS
Managing Director, Fortis Investment Management Luxembourg S.A., Luxembourg
- Monsieur Laurent NICOLAÏ de GORHEZ (depuis le 17 Septembre 2008)
Head of Network Management, Fortis Investment Management Luxembourg S.A., Luxembourg
- Monsieur Benoit QUISQUATER
Head of DP Sales, Fortis Investment Management Luxembourg S.A., Luxembourg
- Monsieur Bernard WESTER
Managing Director, Fortis Investment Management Luxembourg S.A., Luxembourg
- Monsieur Richard WOHANKA (jusqu'au 3 Juin 2009)
Global Chief Executive Officer, Fortis Investment Management Belgium S.A., Bruxelles
- Monsieur Guy de FROMENT (depuis le 23 Juillet 2009)
Chief Executive Officer, Fortis Investment Management S.A., Bruxelles

Société de gestion :

Fortis Investment Management Luxembourg S.A., 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg (jusqu'au 30 septembre 2008),
46, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg (depuis le 1 octobre 2008)

Fortis Investment Management Luxembourg S.A. est une société de gestion au sens du chapitre 13 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

A ce titre, Fortis Investment Management Luxembourg S.A. exerce les fonctions d'**administration**, de **gestion de portefeuille** et de **commercialisation**.

Fonctions de calcul de valeurs nettes d'inventaire, d'agent de transfert et de teneur de registre déléguées à :

- Fastnet Luxembourg S.A., 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

Les fonctions de gestion de portefeuille sont déléguées à :

- FORTIS INVESTMENT MANAGEMENT BELGIUM, avenue de l'Astronomie, 14, 1210 Bruxelles
Constituée le 30 juin 2006 par apport de toute la branche « Asset Management » de la société FORTIS INVESTMENT MANAGEMENT S.A. (FIM S.A.), FORTIS INVESTMENT MANAGEMENT BELGIUM est une société de gestion de droit belge dotée d'un capital de EUR 44.114.562,33. Elle est une filiale de FIM S.A..
- FORTIS INVESTMENT MANAGEMENT UK Ltd, 82 Bishopsgate, LONDON EC2N 4BN

Banque dépositaire :

BGL (dénommée Fortis Banque Luxembourg S.A. jusqu'au 21 décembre 2008), 50, avenue J.F. Kennedy, L-2951 Luxembourg

FORTIS COMFORT

Organisation

Agent payeur principal :

CACEIS BANK Luxembourg, 5, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

Réviseur d'entreprises :

PricewaterhouseCoopers S.à r.l., Réviseur d'entreprises, 400, route d'Esch, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg

Agents chargés du Service Financier :

En Belgique :

Fortis Banque S.A.

Au Grand-Duché de Luxembourg :

- CACEIS BANK Luxembourg (agent payeur principal).

- BGL (agent payeur).

FORTIS COMFORT

Renseignements

FORTIS COMFORT (le «Fonds») a été constitué le 28 juillet 2005 comme Fonds Commun de Placement (FCP) par la société anonyme de droit luxembourgeois Fortis Investment Management Luxembourg S.A. (la «Société de Gestion») pour une durée illimitée, conformément aux dispositions de la partie I de la loi du 20 décembre 2002 (« la Loi») concernant les Organismes de Placement Collectif.

Le Règlement de Gestion du Fonds a été déposé au greffe du tribunal d'arrondissement où toute personne intéressée peut le consulter ou en obtenir une copie. Il a été publié au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, le 15 septembre 2005. Une version intermédiaire du règlement de gestion a été signée le 3 octobre 2007. La version actuelle du Règlement de gestion a été signée le 22 juillet 2008.

Les prospectus d'émission et les rapports semestriels et annuels peuvent être obtenus auprès des institutions chargées du service financier du Fonds, ainsi qu'au siège du Fonds.

Chaque calcul de la valeur nette d'inventaire sera effectué comme suit sous la responsabilité du Conseil d'Administration : la valeur nette d'inventaire par part de chaque compartiment, catégorie et/ou sous-catégorie sera calculée, sauf dispositions contraires mentionnées au livre II du prospectus, chaque jour ouvré bancaire à Luxembourg, pour autant que les marchés financiers correspondant à une fraction significative (approximativement 50%) des actifs du compartiment aient été ouverts au moins un jour après celui qui a servi de base de calcul de la Valeur Nette d'Inventaire précédente.

Elle sera calculée dans les devises mentionnées au livre II du prospectus pour chaque compartiment.

La valeur nette d'inventaire ainsi que tous les avis destinés aux porteurs d'actions sont publiés au Luxembourg dans le « Luxemburger Wort », ainsi que dans tout autre journal que le conseil d'administration estimera opportun dans les pays dans lesquels le Fonds fait l'objet d'une distribution publique, et peuvent également être obtenus auprès des institutions chargées du service financier et au siège du Fonds.

Ces informations sont également disponible sur le net à l'adresse suivante : www.fortisinvestments.com.

L'exercice social commence le 1er août et se termine le 31 juillet.

Rapport du Réviseur d'entreprises

Aux Porteurs de parts de
FORTIS COMFORT

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de FORTIS COMFORT et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état des actifs nets, le portefeuille-titres au 31 juillet 2009 ainsi que l'état des opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et l'annexe contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du Conseil d'Administration de la société de gestion dans l'établissement et la présentation des états financiers

Le Conseil d'Administration de la société de gestion est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ; ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le Réviseur d'entreprises prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la société de gestion, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, ces états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de FORTIS COMFORT et de chacun de ses compartiments au 31 juillet 2009, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-avant. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces informations n'appellent pas d'observation de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Réviseur d'entreprises
Représentée par

Luxembourg, 17 décembre 2009

Valérie Piastrelli

Rapport de gestion

Contexte économique

L'année écoulée a constitué une période de récession économique mondiale. La récession modérée apparue aux alentours du troisième trimestre 2008 s'est fortement intensifiée lors de l'explosion de la crise financière à l'automne 2008. Le resserrement du crédit, les difficultés de financement du commerce extérieur, la chute de la demande et l'accumulation rapide des stocks ont formé un mélange particulièrement toxique pour l'économie mondiale, notamment pour tout ce qui se rapporte aux exportations et à la production industrielle. Au début de l'année, l'économie mondiale était dans une situation désastreuse. De nombreux pays sont entrés en récession, et les indicateurs de tendances ont continué à plonger dans le rouge. Les entreprises ont réagi à cette situation par une politique de réduction des coûts se traduisant par des coupes sombres dans les effectifs et le report ou l'annulation des projets d'investissement. Les premiers signes de reprise sont apparus au début du mois de mars. Les marchés du crédit et le système financier se sont stabilisés après avoir bénéficié de soutiens publics d'envergure. Les stocks, qui avaient été réduits de façon drastique au cours des trimestres précédents, se sont réalignés progressivement sur les niveaux des ventes. Les indicateurs de tendances, notamment ceux liés à l'industrie, ont commencé à remonter. Vers la fin de la période concernée, des signes d'amélioration de l'économie mondiale ont fait leur apparition. Plusieurs pays ont même renoué avec des taux de croissance positifs.

Etats-Unis

L'économie américaine est en phase de contraction depuis le troisième trimestre 2008. Le dernier trimestre de l'année dernière a vu la contraction la plus sévère, à 6,3 % annualisés d'un trimestre sur l'autre. Le ralentissement économique s'est fait légèrement moins sentir au cours du premier trimestre de cette année, à 5,5 %, pour encore s'améliorer au cours du deuxième trimestre en se limitant à 1 %. Cette amélioration est essentiellement due au commerce extérieur dans la mesure où les importations ont chuté beaucoup plus rapidement que les exportations. Elle est aussi due aux dépenses publiques engagées par le gouvernement. La consommation et les investissements sont demeurés faibles. Le marché du travail a continué à fléchir tout au long de la période concernée, même si les pertes d'emploi ont été légèrement moins nombreuses, mais encore une fois en partant de niveaux extrêmement négatifs. Les revenus des ménages ont bénéficié de transferts gouvernementaux en mai et en juin. Les consommateurs ont décidé de mettre de côté ces rentrées d'argent imprévues, confrontés qu'ils étaient à une chute considérable de la valeur de leur patrimoine et à des revenus du travail en baisse. Le niveau de confiance des consommateurs et des producteurs s'est amélioré, mais il est encore loin des niveaux associés à une économie florissante.

Europe

Le ralentissement économique dans la zone euro a commencé au deuxième trimestre de l'année dernière. Déjà fortement ébranlée au cours du dernier trimestre de l'année dernière, la situation économique a encore empiré lors du premier trimestre de cette année. Une légère reprise est intervenue au cours du second trimestre avec une croissance seulement légèrement négative. L'Allemagne et la France ont surpris en affichant une croissance positive. Si l'augmentation du taux de chômage a été moins prononcée qu'aux États-Unis aux premiers stades de la crise financière, les pertes d'emploi se sont accélérées tout au long du dernier semestre. Le niveau de confiance des consommateurs a quelque peu rebondi depuis les niveaux extrêmement bas atteints en début d'année, mais la consommation des ménages est restée faible. Les indicateurs de tendances se sont inversés, mais dans une moindre mesure que dans les autres régions. À l'intérieur de la zone euro, le ralentissement économique a été plus prononcé dans les pays tributaires des exportations tels que l'Allemagne, ainsi qu'en Espagne et en Irlande où le boum du marché immobilier a connu un brusque arrêt. La situation économique s'est avérée un peu plus stable en France. Ceci dit, l'Allemagne bénéficie actuellement d'un retour de la croissance tiré par ses exportations.

Japon

Des trois principales régions développées, le Japon a été sans conteste le pays le plus durement touché. La spécialisation du Japon dans l'exportation de produits manufacturés s'est avérée être le talon d'Achille du pays. L'économie a subi une contraction de 14,2 % annualisés d'un trimestre sur l'autre au cours du premier trimestre, après une chute de 13,5 % au dernier trimestre de l'année dernière. Mais l'économie japonaise a su rebondir en territoire positif au cours du second trimestre. Ce rebond est principalement lié aux exportations mais a également bénéficié des aides de l'État visant à stimuler l'économie. Les pressions déflationnistes sont quant à elles toujours là. Un marché de l'emploi déprimé a continué à maintenir une pression à la baisse sur les salaires nominaux.

Rapport de gestion

Marchés émergents

L'amélioration de la situation économique mondiale constatée au cours des derniers mois de la période concernée a été également apparente sur les marchés émergents. Si la plupart de ces pays ont été touchés de plein fouet par un cocktail toxique alliant chute de la demande dans les économies développées, difficultés de financement du commerce extérieur liée à la crise financière et diminution massive de la production pour réduire les stocks, les indicateurs de tendances permettent d'anticiper une reprise. La confiance des producteurs en Chine et en Corée a recouvré des niveaux annonciateurs d'une phase de croissance économique. L'économie chinoise a bénéficié de soutiens massifs du gouvernement et d'une relance des crédits bancaires induits par l'État. Cela a eu des conséquences positives pour l'ensemble de la région asiatique, ainsi que pour les pays exportateurs de produits de base. Le rebond de la production et des exportations asiatiques a en effet été impressionnant. Plusieurs pays d'Europe de l'Est ont continué à se démener pour sortir de la crise. La chute de la demande en provenance de la zone euro et les hauts niveaux d'endettement, souvent dans des monnaies étrangères, ont sans cesse contrecarré leurs efforts. Les déficits des finances publiques et de la balance courante se sont avérés particulièrement néfastes dans le contexte de la crise financière. Les renflouements financiers ont donc surtout concerné l'Europe de l'Est.

Politique monétaire

Il y a un an, la plupart des banques centrales avaient tendance à pratiquer une politique de fermeté face à l'inflation. Pour renforcer sa crédibilité, la Banque Centrale Européenne (BCE) avait même augmenté les taux d'intérêt en juillet 2008. Mais après l'envolée des prix du pétrole vers le niveau historique de 145 USD le baril, suivie d'une baisse rapide face au ralentissement de l'économie mondiale, l'inflation a suivi le même chemin. Vers la fin de la période concernée, l'inflation était devenue négative aux États-Unis, dans la zone euro, au Japon, en Chine et dans quelques autres pays. La baisse de l'inflation est due en grande partie aux chutes préalables des prix du pétrole. Mais l'inflation sous-jacente a également connu une baisse régulière. Le débat sur l'inflation a été d'une grande intensité. Tel groupe stigmatise les aides monétaires massives qui peuvent au final s'avérer des sources d'inflation. Tel autre souligne les pressions déflationnistes liées à une utilisation réduite de la capacité industrielle mondiale et à la montée du chômage.

Les banques centrales fonctionnent en mode d'urgence depuis l'automne dernier. Alors que le système financier était au bord de l'effondrement total au mois de septembre de l'année dernière, les banques centrales ont fait tout ce qu'elles pouvaient pour éviter la catastrophe – de la réduction coordonnée des taux d'intérêt à l'injection de liquidités et de capital dans le secteur bancaire, et même à la garantie de certains emprunts et au soutien direct du marché. La Réserve Fédérale des États-Unis (FED), la Banque du Japon et la Banque d'Angleterre (BoE) ont réduit leurs taux d'intérêt à un niveau pratiquement nul. La BCE a dû abandonner rapidement sa politique de hausse des taux et réduire ceux-ci à 1 % à la fin de la période concernée.

La prise de mesures non conventionnelles à grande échelle a conduit à une surchauffe financière. La situation sur les marchés des capitaux et du crédit s'était améliorée dans une telle mesure qu'au mois de mars de cette année, la FED a pu retirer une partie de son soutien d'urgence au système bancaire et aux marchés du crédit. Le programme de *quantitative easing* de la FED montre que la situation est encore loin de la normale. La FED s'est engagée à acheter pour 1250 milliards d'USD de titres adossés à des créances hypothécaires, pour 200 milliards d'USD de titres émis par des organismes financés par l'État et pour 300 milliards d'USD de bons du Trésor à plus long terme. La BCE a fourni des liquidités illimitées au système bancaire pendant la majeure partie de la crise financière. Vers la fin de la période concernée, elle a accordé pour 442 milliards d'EUR de prêts à un an, un record à la fois sur le plan du montant alloué et de l'échéance des emprunts. La BCE s'est également engagée à acheter pour 60 milliards d'EUR d'obligations sécurisées, un montant infime comparé au marché global et sans conteste le résultat d'un compromis entre les différents décideurs politiques.

Marchés des changes

A 1,56 USD pour un euro, le dollar américain a fait preuve de faiblesse au début de la période concernée, victime du ralentissement de l'économie américaine et du manque d'agressivité des banques centrales au regard de l'inflation. Jusqu'à la fin du mois d'octobre 2008, le dollar a bénéficié très largement de son statut de monnaie refuge. Il a atteint 1,25 au cours de cette période. Il s'est ensuite déprécié fortement pour passer à 1,45 en décembre, en parallèle à la réduction par la FED de ses taux d'intérêt à quasiment zéro, mais un nouveau vent de panique sur les marchés financiers a généré une autre période de force relative du dollar. Il a atteint à nouveau le seuil de 1,25 au début du mois de mars. L'annonce en mars par la FED qu'elle s'engageait à acheter pour 300 milliards d'USD en bons du Trésor a conduit à une forte baisse du dollar, baisse dont il s'est remis partiellement au cours des semaines qui ont suivi. Vers la fin du dernier semestre, le dollar a souffert d'une

Rapport de gestion

recrudescence de la propension des investisseurs internationaux à prendre des risques, et donc d'une augmentation de la demande vis-à-vis des autres monnaies.

Le yen japonais a fléchi légèrement au début de la période concernée, mais il s'est ensuite fortement repris, passant de 100 JPY pour 1 USD à la mi-août 2008, à 90 JPY pour 1 USD en janvier 2009. Au cours de cette période, le yen a bénéficié d'une baisse spectaculaire des opérations spéculatives sur écart de rendement – dans le cadre desquelles le yen était utilisé comme monnaie de financement, et donc en position courte – et de son statut de valeur refuge parmi les investisseurs japonais. Lors du premier semestre de cette année, le yen s'est affaibli pour atteindre 96 JPY contre 1 USD à la fin juin. Il a chuté en février et s'est maintenu aux alentours de 95 JPY pour 1 USD depuis lors. La livre britannique est restée stable autour de 1,25 GBP pour un euro entre juillet et octobre 2008. Mais lorsque la crise financière a frappé, elle en a souffert fortement et a chuté pour atteindre la parité vis-à-vis de l'euro. L'exposition de la Grande-Bretagne au secteur financier s'est avérée préjudiciable pour la livre. La livre s'est montrée très volatile au cours des trois premiers mois de l'année, compte tenu des mauvais indicateurs économiques successifs en provenance du Royaume-Uni et de la zone euro. Certaines mesures radicales adoptées par la BoE ont également affecté la livre. Avec des perspectives économiques plus souriantes pour le Royaume-Uni que pour la zone euro, la livre a montré une tendance régulière à la hausse aux mois d'avril, mai et juin. Elle s'est stabilisée autour de 1,17 GBP pour 1 euro au mois de juillet.

Marchés obligataires

Les rendements obligataires aux États-Unis ont subi un repli de 48 points de base (pb) l'année dernière, passant de 3,98 % à 3,50%. La baisse des rendements obligataires a été plus prononcée en Allemagne. Les rendements en Allemagne ont chuté de 109 pb, passant de 4,38 % à la fin du mois de juillet de l'année dernière à 3,30% à la fin du mois de juillet de cette année.

Aux États-Unis comme en Allemagne, les rendements obligataires ont tendu régulièrement à la baisse dans les premiers mois de la période concernée, conséquence du ralentissement économique et d'une anticipation d'un recul de l'inflation. La volatilité a augmenté avec l'intensification de la crise, en particulier aux États-Unis. Entre mi-septembre et fin octobre, les rendements obligataires aux États-Unis ont augmenté quelque peu sur les marchés volatils, tandis qu'ils continuaient leur tendance à la baisse en Allemagne. Les inquiétudes quant à l'émission d'emprunts d'État pour financer le déficit abyssal des finances publiques ont empêché un repli des rendements obligataires aux États-Unis pendant cette période. Mais vers la fin de l'année, lorsque la FED a abaissé les taux d'intérêt à zéro et a commencé à parler de *quantitative easing*, les rendements se sont effondrés à 2 %. En Allemagne, les rendements sont tombés légèrement en dessous de 3 %. Au début de l'année, les rendements obligataires aux États-Unis étaient extrêmement bas. Les données économiques paraissaient indiquer une dépression, alors que le risque dominant semblait être la déflation. Les rendements ont entamé leur tendance à la hausse au début de l'année, pour atteindre 3 % en février, où ils se sont stabilisés pendant quelque temps. L'augmentation des rendements a été en partie due à un simple rebond depuis des niveaux extrêmes, mais aussi liée à une révision à la hausse des estimations du déficit des finances publiques américaines. L'annonce au mois de mars par la FED qu'elle s'engageait à acheter pour 300 milliards d'USD en bons du Trésor a entraîné une chute record des rendements obligataires de 50 pb en une seule journée. Cette chute s'est avérée uniquement temporaire. Lorsque les indicateurs de tendances ont commencé à laisser entrevoir des perspectives moins sombres pour l'économie mondiale, que les marchés ont commencé à craindre un risque d'inflation et que le gouvernement américain s'est mis à émettre de nouvelles obligations en grandes quantités, les rendements ont progressé pour atteindre près de 4 % à la mi-juin. Les rendements obligataires américains sont restés volatils vers la fin de la période concernée, une partie des gains antérieurs devant être abandonnée face à la bonne réaction du marché aux émissions volumineuses et aux doutes persistants quant à la force et à la capacité de résistance de l'économie mondiale.

Les rendements obligataires à dix ans en Allemagne ont débuté la période à un niveau largement au-dessus de ceux des États-Unis. Ils se sont maintenus aux alentours de 3 % jusqu'à la fin du mois de mars, avec une brève remontée à 3,4 % mi-février. Fin mars, l'écart entre les rendements obligataires américains et allemands était résorbé. Comme les rendements allemands n'ont pas été affectés par l'annonce de la FED concernant l'achat de bons du Trésor, l'écart avec les rendements américains s'est à nouveau creusé. Mais à la mi-mai, les rendements américains s'étaient à nouveau rapprochés du niveau allemand. À compter de cette période, les rendements américains et allemands ont évolué au même rythme.

Les *spreads* et les taux de rendement des obligations de sociétés ont rapidement augmenté pendant la crise financière, alors que les investisseurs étaient confrontés à un risque de défaillance même de la part des multinationales les plus solides. Les *spreads* sur les obligations de sociétés notées AAA sont passés de 175 pb au début de la période concernée à 275 pb à la fin de l'année dernière. Les *spreads* sur les obligations notées BAA ont pratiquement doublé, passant de 323 pb à 612 pb au cours de la même période. Avec la chute des rendements

Rapport de gestion

des bons du Trésor, l'augmentation des taux de rendement a été plus discrète. Les rendements des obligations de sociétés ont culminé à 6,5 % pour les obligations notées AAA et à 9,5 % pour les obligations notées BAA, alors que ces niveaux étaient respectivement de 5,5 % et 6,5 % avant la crise. Depuis le début de cette année, les obligations de sociétés notées AAA et BAA ont un point en commun : la baisse des *spreads* vis-à-vis des bons du Trésor. Mais cette baisse s'est avérée nettement plus prononcée pour les obligations notées BAA que pour les obligations notées AAA. La baisse de 207 pb du rendement des obligations notées BAA a été plus importante que la hausse de 127 pb du rendement des bons du Trésor. En conséquence, les rendements obligataires des obligations notées BAA ont chuté de 80 pb. Comme l'augmentation des rendements des obligations d'État a été supérieure à la contraction de 54 pb des *spreads* sur les obligations notées AAA, les rendements des obligations de sociétés les plus sûres ont gagné 73 pb. La contraction des *spreads* a connu un bref coup d'arrêt en mars, mais est repartie de plus belle ensuite.

Marchés d'actions

Les actions ont connu l'une de leurs pires périodes dans toute l'histoire des marchés financiers.

Même si les actions des pays développés avaient déjà quelque peu chuté depuis les sommets atteints en début de période, elles n'en ont pas moins cédé 24 % au cours des douze derniers mois tandis que celles des pays émergents perdaient 19 %.

Et ces chiffres masquent d'extrêmes disparités au niveau sous-jacent. Les marchés des actions ont traversé deux phases de panique grave. La première survenant à l'apogée de la crise financière l'automne dernier. Après deux mois de repli modéré, les marchés des actions dans les pays développés ont perdu un total de 34 % en seulement trois mois, entre la fin août et la fin novembre. La perte cumulée des actions a été de 45 % au cours de cette même période sur les marchés émergents. Les marchés des actions ont repris du poil de la bête en décembre, lorsque la situation s'est stabilisée dans le secteur financier et sur les marchés monétaires grâce à l'intervention musclée des États. Mais les actions sont reparties à la baisse en début d'année. Dans les économies développées, les actions ont atteint leur point le plus bas du cycle au début du mois de mars, après une chute de 59 % par rapport à leur niveau record de 2007. Bon nombre d'indices sont même tombés sous les minimas records atteints en 2002 après l'éclatement de la bulle Internet pour atteindre des niveaux inédits depuis 1995. C'est à ce stade que la perspective d'une récession, d'une déflation et d'une baisse des revenus des sociétés a frappé de plein fouet les marchés des actions des pays développés. Les investisseurs qui espéraient un rendement décent de leurs actions ont été déçus par les réductions de dividendes, même parmi les plus grandes sociétés internationales. Les actions ont également souffert sur les marchés émergents, mais elles se sont maintenues au-dessus du niveau le plus bas pour ce cycle atteint au mois de novembre de l'année dernière – soit 65 % de moins que le niveau record de 2007.

En mars, les marchés des actions ont rapidement réagi au changement de ton des indicateurs économiques internationaux. La reprise qui s'en est suivie a été l'une des plus vigoureuses de l'histoire. Du 9 mars au 2 juin, les actions ont repris 45 % dans les pays développés. Elles ont fait encore mieux sur les marchés émergents, avec une hausse impressionnante de 70 %. En dehors des améliorations de la conjoncture macroéconomique, les revenus des entreprises ont surpris les observateurs de par leur nette tendance à la hausse au cours du premier trimestre. Cette heureuse surprise a été essentiellement due à une politique de réduction de coûts agressive. En fait, les niveaux des ventes se sont avérés décevants. Ce mouvement général de hausse des actions s'est tassé au cours du mois de juin. Les évaluations sont alors devenues bien moins attrayantes, d'où de nombreuses prises de bénéfices. Les rendements des obligations et les taux hypothécaires américains avaient augmenté, semant le doute quant aux signes de stabilisation du marché du logement aux États-Unis. Malgré des résultats d'enquêtes généralement plus positifs, les données réelles (notamment les chiffres de l'emploi) ont continué à indiquer une grave faiblesse conjoncturelle. D'où des doutes aussi bien quant à la forme qu'à la pérennité d'une éventuelle reprise économique mondiale. Ces doutes ont persisté jusqu'à la mi-juillet. Au cours des deux dernières semaines de la période concernée, les actions sont reparties vigoureusement à la hausse.

Le Conseil d'Administration

Luxembourg, 17 décembre 2009

Note : Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

FORTIS COMFORT

Etats financiers au 31/07/09

	Bond Fund	Equity High Dividend Europe	Consolidé
<i>Exprimé en</i>	EUR	EUR	EUR
Notes			
Etat des actifs nets			
Actif	679.386.612,11	181.611.404,58	860.998.016,69
<i>Portefeuille-titres au coût d'acquisition</i>	630.455.470,78	224.179.248,02	854.634.718,80
<i>Plus/(moins)-value non réalisée</i>	44.810.270,20	(43.492.140,80)	1.318.129,40
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	2 675.265.740,98	180.687.107,22	855.952.848,20
Avoirs bancaires	3.102.256,47	446.911,55	3.549.168,02
Autres actifs	1.018.614,66	477.385,81	1.496.000,47
Passif	1.120.629,45	295.089,85	1.415.719,30
Dettes bancaires à vue	10,63	0,00	10,63
Autres passifs	1.120.618,82	295.089,85	1.415.708,67
Valeur nette d'inventaire	678.265.982,66	181.316.314,73	859.582.297,39
Etat des opérations et des changements des actifs nets			
Revenus sur titres et avoirs	26.829,12	14.029,85	40.858,97
Commission de gestion	3 3.633.724,08	1.541.017,93	5.174.742,01
Droits de garde et commission de banque dépositaire	4 406.189,36	108.251,12	514.440,48
Intérêts bancaires	8.119,02	0,00	8.119,02
Frais généraux	5 1.345.219,20	350.944,72	1.696.163,92
Taxe d'abonnement	6 94.521,55	31.727,46	126.249,01
Total des charges	5.487.773,21	2.031.941,23	7.519.714,44
Résultats nets des investissements	(5.460.944,09)	(2.017.911,38)	(7.478.855,47)
Résultat net réalisé sur ventes de titres	(3.322.620,50)	(40.714.491,17)	(44.037.111,67)
Autres résultats réalisés	5.034.778,73	0,00	5.034.778,73
Résultat net réalisé	(3.748.785,86)	(42.732.402,55)	(46.481.188,41)
Variation de la plus/(moins)-value non réalisée sur :			
Portefeuille-titres	40.964.056,23	(8.957.598,44)	32.006.457,79
Résultat des opérations	37.215.270,37	(51.690.000,99)	(14.474.730,62)
Emissions/(rachats) nets	(62.228.165,67)	(9.244.347,32)	(71.472.512,99)
Dividendes distribués	7 (27.980.751,74)	(9.983.370,80)	(37.964.122,54)
Augmentation/(diminution) des actifs nets durant l'exercice	(52.993.647,04)	(70.917.719,11)	(123.911.366,15)
Actifs nets, début d'exercice	731.259.629,70	252.234.033,84	983.493.663,54
Actifs nets, fin de l'exercice	678.265.982,66	181.316.314,73	859.582.297,39

FORTIS COMFORT

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Bond Fund	Equity High Dividend Europe
	EUR	EUR
31/07/09		
Actifs nets	678.265.982,66	181.316.314,73
Parts Capitalisation		
Nombre de parts	400.273,222	526.739,153
Valeur nette d'inventaire par part	107,00	80,76
Parts Distribution		
Nombre de parts	6.667.771,543	1.984.496,808
Valeur nette d'inventaire par part	95,30	69,93
31/07/08	EUR	EUR
Actifs nets	731.259.629,70	252.234.033,84
Parts Capitalisation		
Nombre de parts	486.657,899	568.011,237
Valeur nette d'inventaire par part	100,88	100,99
Parts Distribution		
Nombre de parts	7.260.991,256	2.067.732,828
Valeur nette d'inventaire par part	93,95	94,24
31/07/07	EUR	EUR
Actifs nets	659.722.356,69	250.413.146,05
Parts Capitalisation		
Nombre de parts	519.351,612	451.574,146
Valeur nette d'inventaire par part	101,25	130,63
Parts Distribution		
Nombre de parts	6.208.706,962	1.506.526,681
Valeur nette d'inventaire par part	97,79	127,06

FORTIS COMFORT Bond Fund

Portefeuille-titres au 31/07/09

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Fonds d'investissement			675.265.740,98	99,56%
Belgique			46.643.291,34	6,88%
	<i>Belgique</i>		46.643.291,34	6,88%
775.063,00	PETERCAM B-BONDS EUR-CAP-	EUR	46.643.291,34	6,88%
France			44.094.397,71	6,50%
	<i>France</i>		44.094.397,71	6,50%
37.873,00	FORTIS MONEY PRIME EURO-CLASSIC C-	EUR	44.094.397,71	6,50%
Irlande			75.988.830,76	11,20%
	<i>Irlande</i>		75.988.830,76	11,20%
55.972.916,00	BNY MELLON EUROLAND BOND FUND-C-EUR-CAP	EUR	75.988.830,76	11,20%
Luxembourg			489.245.398,71	72,14%
	<i>Luxembourg</i>		489.245.398,71	72,14%
594.880,00	BLUEBAY FUNDS-BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND-I BASE-	EUR	69.702.089,60	10,28%
591.624,00	BLUEBAY FUNDS-BLUEBAY INVESTMENT GRADE BOND FUND-I BASE-	EUR	70.178.438,88	10,35%
75.668,00	FORTIS L FUND ABSOLUTE RETURN BOND EMERGING-CLASSIC C-	EUR	2.586.332,24	0,38%
764.950,00	FORTIS L FUND BOND GOVERNMENT EURO-CLASSIC C-	EUR	97.569.372,50	14,40%
183.041,00	FORTIS L FUND BOND INFLATION-LINKED EURO-CLASSIC C-	EUR	20.407.241,09	3,01%
45.320,00	FORTIS L FUND BOND LONG EURO-CLASSIC C-	EUR	23.013.042,80	3,39%
2.198.865,00	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS FUNDS-TEMPLETON GLOBAL BOND FUND-I CAP-	USD	26.521.313,00	3,91%
37.124,00	HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS-GLOBAL BOND MARKET NEUTRAL-L1-CAP	EUR	37.266.444,79	5,49%
844,00	ING INTERNATIONAL (II)-EMERGING MARKETS DEBT (USD)-CAP-	USD	8.189.487,82	1,21%
296.924,00	JB MULTIBOND ABSOLUTE RETURN-C CAP-	EUR	36.987.822,68	5,45%
173.662,00	JPMORGAN INVESTMENT FUNDS-GLOBAL CAPITAL PRESERVATION FUND (EUR)-I-EUR-CAP-	EUR	17.065.764,74	2,52%
187.250,00	JPMORGAN INVESTMENT FUNDS-INCOME OPPORTUNITY-A-EUR-CAP	EUR	21.181.720,00	3,12%
501.389,00	MORGAN STANLEY-FX ALPHA PLUS RISK CONTROLLED 400 EUR-I-	EUR	12.695.169,48	1,87%
17.174,88	MPC FUNDS-MPC GLOBAL CONVERTIBLES FUND-B-EUR-CAP	EUR	17.980.412,03	2,65%
2.048.513,00	WESTLB MELLON COMPASS FUND-EURO CORPORATE BOND FUND-A-CAP	EUR	27.900.747,06	4,11%
Royaume-Uni			19.293.822,46	2,84%
	<i>Royaume-Uni</i>		19.293.822,46	2,84%
1.486.427,00	TRADITIONAL FUNDS PLC-THAMES RIVER GLOBAL BOND FUND (EUR)	EUR	19.293.822,46	2,84%
Total portefeuille-titres			675.265.740,98	99,56%

FORTIS COMFORT Equity High Dividend Europe

Portefeuille-titres au 31/07/09

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Fonds d'investissement			180.687.107,22	99,65%
Belgique			63.965.710,07	35,28%
<i>Belgique</i>			<i>63.965.710,07</i>	<i>35,28%</i>
240.721,00	FORTIS B FUND EQUITY FINANCE EUROPE-CAP-	EUR	17.916.864,03	9,88%
41.895,00	FORTIS B FUND EQUITY TELECOM EUROPE-CAP-	EUR	7.451.444,70	4,11%
65.224,00	FORTIS B FUND EQUITY UTILITIES EUROPE-CAP-	EUR	10.332.786,08	5,70%
226.443,00	PETERCAM B-EQUITIES EUROPE DIVIDEND-CAP-	EUR	28.264.615,26	15,59%
France			1.047.843,00	0,58%
<i>France</i>			<i>1.047.843,00</i>	<i>0,58%</i>
900,00	FORTIS MONEY PRIME EURO-CLASSIC C-	EUR	1.047.843,00	0,58%
Luxembourg			115.673.554,15	63,79%
<i>Luxembourg</i>			<i>115.673.554,15</i>	<i>63,79%</i>
109.883,00	FORTIS L FUND EQUITY ENERGY EUROPE-CLASSIC C-	EUR	16.208.841,33	8,94%
119.137,00	ING (L) INVEST EUROPE HIGH DIVIDEND-I-CAP	EUR	29.170.694,45	16,08%
1.312.747,00	INVESCO PAN EUROPEAN EQUITY FUND-C CAP-	EUR	12.142.909,75	6,70%
22.569,00	OYSTER EUROPEAN OPPORTUNITIES-EUR/CHF	EUR	5.011.220,76	2,76%
25.317,00	SGAM FUND-EQUITIES EUROLAND VALUE-B-	EUR	25.269.806,58	13,94%
20.336,00	UNI-GLOBAL MINIMUM VARIANCE EUROPE-B1-CAP	EUR	27.870.081,28	15,37%
Total portefeuille-titres			180.687.107,22	99,65%

Notes aux états financiers

Notes aux états financiers au 31/07/09

Note 1 - Généralités

Au 31 Juillet 2009, les compartiments suivants sont ouverts aux souscriptions :

- FORTIS COMFORT Bond Fund
- FORTIS COMFORT Equity High Dividend Europe

Note 2 - Principales méthodes comptables

a) Présentation des états financiers

Les états financiers du Fonds sont présentés conformément à la réglementation en vigueur à Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif. La devise de consolidation du Fonds est l'euro.

b) Evaluation du portefeuille-titres

La valeur des parts d'Organismes de Placement Collectifs sera déterminée suivant la dernière Valeur Nette d'Inventaire disponible.

L'évaluation de toute valeur admise à une cote officielle ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public est basée sur le dernier cours connu à Luxembourg, le jour d'évaluation, et, si cette valeur est traitée sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché principal de cette valeur ; si le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation, que le conseil d'administration estimera avec prudence et bonne foi.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou tout autre marché réglementé, en fonctionnant régulier, reconnu et ouvert au public seront évaluées sur la base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

c) Résultat net réalisé sur portefeuille-titres

Le résultat net réalisé sur ventes de titres est calculé sur base du coût moyen des titres vendus.

d) Conversion des devises étrangères

Les valeurs exprimées en une autre devise que la devise d'expression du compartiment concerné seront converties sur la base du taux de change applicable au jour d'évaluation.

e) Frais de constitution

Le promoteur, Fortis Investments, Bruxelles, supporte les frais en rapport avec la constitution du Fonds ainsi que ceux qui auront trait à l'ouverture des compartiments.

f) Répartition des frais

Les frais communs aux différents compartiments du Fonds sont répartis entre les différents compartiments au prorata de l'actif net de chaque compartiment.

g) Produits des Investissements

Les dividendes sont comptabilisés en produits à la date où ils sont déclarés et dans la mesure où les informations à ce sujet peuvent être obtenues par le Fonds.

Note 3 - Commission de Gestion

Dans le compartiment FORTIS COMFORT Bond Fund, la commission de gestion (catégorie « classic ») s'élève à 0,75% des actifs nets par an, à répartir entre le gestionnaire et le distributeur. Celle-ci est payée mensuellement.

Dans le compartiment FORTIS COMFORT Equity High Dividend Europe, la commission de gestion (catégorie « classic ») s'élève à 1,25% des actifs nets par an, à répartir entre le gestionnaire et le distributeur. Celle-ci est payée mensuellement.

Aucune commission n'est perçue sur les actifs investis dans des OPC du Groupe FORTIS.

FORTIS COMFORT

Notes aux états financiers au 31/07/09

La commission de gestion des fonds détenus dans le portefeuille est :

		Taux annuel en %
BLUEBAY FUNDS-BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND-I BASE-	EUR	0,80
BLUEBAY FUNDS-BLUEBAY INVESTMENT GRADE BOND FUND-I BASE-	EUR	0,50
BNY MELLON EUROLAND BOND FUND-C-EUR-CAP-	EUR	0,50
FORTIS B FUND EQUITY FINANCE EUROPE-CAP-	EUR	1,50
FORTIS B FUND EQUITY TELECOM EUROPE-CAP-	EUR	1,50
FORTIS B FUND EQUITY UTILITIES EUROPE-CAP-	EUR	1,50
FORTIS L FUND ABSOLUTE RETURN BOND EMERGING-CLASSIC C-	EUR	0,75
FORTIS L FUND BOND GOVERNMENT EURO-CLASSIC C-	EUR	0,65
FORTIS L FUND BOND INFLATION-LINKED EURO-CLASSIC C-	EUR	0,75
FORTIS L FUND BOND LONG EURO-CLASSIC C-	EUR	0,65
FORTIS L FUND EQUITY ENERGY EUROPE-CLASSIC C-	EUR	1,50
FORTIS MONEY PRIME EURO-CLASSIC C-	EUR	0,072
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS FUNDS-TEMPLETON GLOBAL BOND FUND-I CAP-	USD	0,55
HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS-GLOBAL BOND MARKET NEUTRAL-L1-CAP	EUR	1,00
ING (L) INVEST EUROPE HIGH DIVIDEND-I-CAP	EUR	0,60
ING INTERNATIONAL (II)-EMERGING MARKETS DEBT (USD)-CAP-	USD	0,72
INVESCO PAN EUROPEAN EQUITY FUND-C CAP-	EUR	1,00
JB MULTIBOND ABSOLUTE RETURN-C CAP-	EUR	0,55
JPMORGAN INVESTMENT FUNDS-GLOBAL CAPITAL PRESERVATION FUND (EUR)-I-EUR-CAP	EUR	0,60
JPMORGAN INVESTMENT FUNDS-INCOME OPPORTUNITY-A-EUR-CAP	EUR	1,00
MORGAN STANLEY-FX ALPHA PLUS RISK CONTROLLED 400 EUR-I-	EUR	0,70
MPC FUNDS-MPC GLOBAL CONVERTIBLES FUND-B-EUR-CAP	EUR	-
OYSTER EUROPEAN OPPORTUNITIES-EUR/CHF	EUR	1,75
PETERCAM B-BONDS EUR-CAP-	EUR	0,30
PETERCAM B-EQUITIES EUROPE DIVIDEND-CAP-	EUR	1,00
SGAM FUND-EQUITIES EUROLAND VALUE-B-	EUR	-
TRADITIONAL FUNDS PLC-THAMES RIVER GLOBAL BOND FUND (EUR)	EUR	1,00
UNI-GLOBAL MINIMUM VARIANCE EUROPE-B1-CAP	EUR	-
WESTLB MELLON COMPASS FUND-EURO CORPORATE BOND FUND-A-CAP	EUR	0,45

Note 4 - Banque dépositaire

La commission de banque dépositaire est calculée et payée mensuellement sur la moyenne des actifs nets du dit mois. Elle s'élève à 0,06% par an pour les deux compartiments (part classic).

Note 5 - Agent administratif, agent de transfert et teneur de registre

La commission de l'agent administratif, de l'agent de registre et de transfert est payable mensuellement sur la moyenne des actifs nets du dit mois.

Note 6 - Taxe d'abonnement et taxe annuelle belge sur les montants nets payés en Belgique

Le Fonds est soumis au Luxembourg à une taxe d'abonnement annuelle représentant 0,05% de la valeur de l'actif net. Ce taux est ramené à 0,01% pour :

- les compartiments dont l'objet exclusif est le placement collectif en instruments du marché monétaire et en dépôts auprès d'établissements de crédit ;
- les compartiments dont l'objet exclusif est le placement collectif en dépôts auprès d'établissements de crédit ;
- les compartiments, catégories (« Institutions ») et/ou sous-catégories réservés à des investisseurs institutionnels.

Est exonérée de cette taxe d'abonnement, la valeur des avoirs représentée par des parts détenues dans d'autres OPC pour autant que ces parts aient déjà été soumises à la taxe d'abonnement.

Notes aux états financiers au 31/07/09

Lorsqu'elle est due, la taxe d'abonnement est payable trimestriellement sur la base des actifs nets y afférents et calculés à la fin du trimestre auquel la taxe se rapporte.

Le Fonds est, par ailleurs, soumis en Belgique à une taxe annuelle sur les OPC représentant 0,08% des montants nets placés en Belgique par le Fonds, à partir de son inscription auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances. Cette taxe est incluse dans le compte des frais généraux.

Note 7 - Dividendes

Les dividendes suivants ont été mis en paiement le 20 novembre 2008 pour les parts en circulation en date du 14 novembre 2008 :

Compartiment	Coupon n°	Devise	Dividende
FORTIS COMFORT Bond Fund - Classic Distribution	3	EUR	4,00
FORTIS COMFORT Equity High Dividend Europe - Classic Distribution	3	EUR	5,00

Note 8 - Changement dans la composition du portefeuille-titres

La liste des mouvements intervenus dans la composition du portefeuille-titres au cours de l'exercice est disponible sans frais au siège social du Fonds.

Note 9 - Taux de change

Au 31 Juillet 2009, le taux de change utilisé dans la conversion Euro/Dollar Américain est le suivant :

$$\text{EUR 1} = \text{USD 1,41775}$$