



SAINT-HONORÉ INDE (A)

FCP ACTIONS INDE

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

GESTION ACTIONS

ACTIF NET GLOBAL : 148,70 M.EUR

INFORMATIONS SUR LA GESTION

Orientation de gestion

Le portefeuille est constitué d'actions de sociétés du sous-continent indien (Inde, Sri Lanka, Bangladesh). Les gérants cherchent à identifier les sociétés qui offrent le meilleur rapport potentiel de gain/risque. Ce fonds, pouvant être entièrement décorrélé du MSCI India, est exposé au risque de change.

Commentaire du mois



Ludovic VAUTHIER David GAUD

Afin de limiter les déficits publics, le gouvernement a réduit son programme d'emprunt net (à 3,45 tr. Rs contre 3,8 tr. Rs attendu) et a augmenté les prix du diesel (+2,55 Rs/l) et du super (+2,71 Rs/l), diminuant ainsi les subventions pétrolières. Un programme ambitieux de privatisation de 500 Mds Rs a aussi été annoncé, poursuivant le mouvement entamé ce mois-ci avec la cession de 5% de NTPC (1er opérateur électrique). A noter que le gouvernement a préservé les intérêts du consommateur indien en diminuant la pression fiscale sur les particuliers et en relevant le taux minimum d'imposition sur les sociétés de 15 à 18%. Les résultats publiés par les sociétés ont été en ligne avec les attentes (+39% annualisé). Au sein du portefeuille, nous avons continué à alléger nos positions sur les valeurs financières en sortant des titres immobiliers (DLF) et en prenant des profits sur les banques (ICICI Bank). Nous nous sommes renforcés dans la consommation en introduisant deux valeurs : Emami et Asian Paints. Dans ce contexte, la Reserve Bank of India fait face à deux logiques contradictoires : ne pas alourdir le poids de la dette de l'Etat et contenir l'inflation (à 8,6%). Pour que les performances du marché indien soient satisfaisantes, deux conditions semblent nécessaires : d'une part les taux directeurs ne doivent pas augmenter de plus de 200 pb dans les 12 prochains mois (seuil limite d'absorption de plus de l'économie indienne) et, d'autre part, ce resserrement doit se faire de manière progressive.

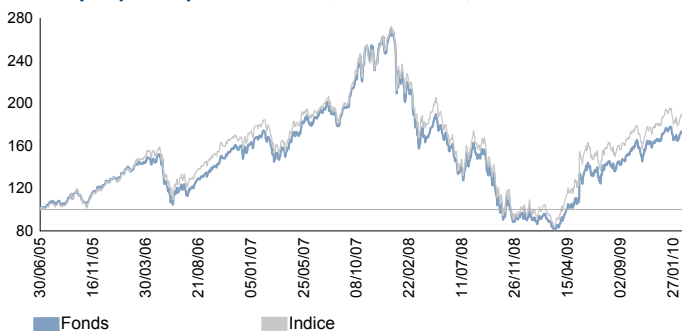
PERFORMANCES

Indicateur de référence (Indice) : MSCI India (EUR)

Indice de marché (Indice DNR) : MSCI India (NR) (EUR)

Indice : Indice de référence prévu au prospectus hors dividendes réinvestis - Indice DNR : Indice de marché correspondant à l'indice de référence dividendes réinvestis.

Graphique de performances (du 30/06/05 au 26/02/10)



Performances (Périodes glissantes)

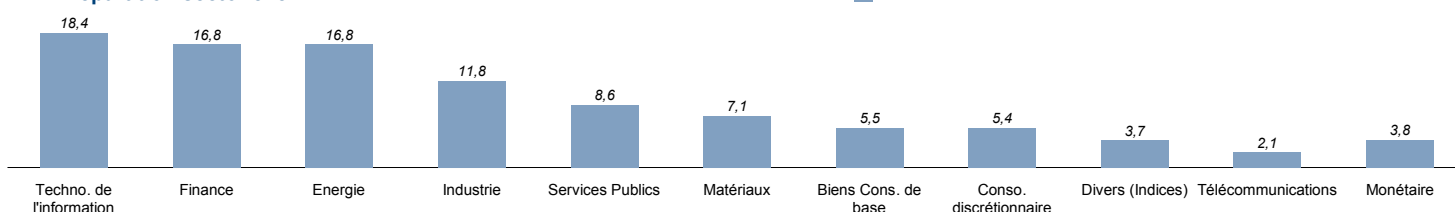
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	Annualisée Depuis création
Fonds	3,27	7,75	20,55	0,60	96,80	14,08	12,52
Indice	3,19	9,17	20,26	0,86	104,10	18,91	14,73
Indice DNR	3,22	9,28	20,66	0,90	106,26	23,12	16,14

Indicateurs de risque (Périodes glissantes)

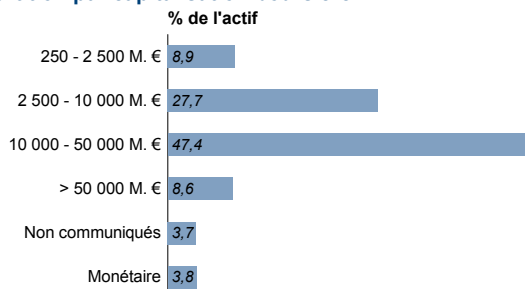
	Volatilité		Tracking Error		Ratio de Sharpe	
	52 semaines	3 ans	52 semaines	3 ans	52 semaines	3 ans
Fonds	31,33	36,82	5,67	7,34	3,07	0,05
Indice	33,02	38,42	-	-	3,05	0,08

PORTFEUILLE

Répartition sectorielle



Répartition par capitalisation boursière



Données financières (Moyennes pondérées)

PE 2009	PE 2010	Var. EPS 2009 / 2010	PCF 2010	PBV 2010	Rend. 2010
22,2	17,1	20,7	19,9	4,4	1,1

Principales Positions

5 Principales positions (Nombre total de lignes : 29)

	Secteur	Pays	% Actif Net
INFOSYS TECHNOLOGI	Techno. de l'information	Inde	10,0
RELIANCE INDS	Energie	Inde	8,6
TATA CONSULTANCY S	Techno. de l'information	Inde	6,7
GAIL INDIA LTD	Services Publics	Inde	6,0
CAIRN INDIA	Energie	Inde	5,1
Total			36,4

HISTORIQUE DE LA PERFORMANCE

Performances nettes

	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Annuel
2006 Fonds	4,36	2,80	5,58	-0,78	-16,83	-0,05	-0,23	8,87	8,23	6,65	3,45	2,70	24,44
Indice	4,45	4,38	8,30	-0,59	-16,03	2,15	0,05	8,92	8,92	5,80	1,76	3,56	33,24
2007 Fonds	4,80	-9,47	3,04	7,91	10,58	1,21	4,55	-2,39	11,10	18,06	-2,91	6,30	63,10
Indice	4,05	-10,15	2,21	9,18	8,43	0,12	4,70	-2,86	11,92	14,96	-3,44	7,92	54,44
2008 Fonds	-16,36	-5,29	-18,39	9,79	-6,96	-19,63	5,45	4,32	-14,96	-21,79	-7,26	-2,09	-64,74
Indice	-15,42	-4,85	-16,36	13,01	-10,17	-20,76	7,46	4,53	-14,54	-20,86	-10,73	0,05	-63,26
2009 Fonds	2,01	-6,23	2,72	15,05	28,45	1,37	6,81	-0,68	7,89	-2,76	6,63	7,11	87,10
Indice	6,18	-9,59	7,28	19,77	27,92	-1,56	7,47	-2,39	8,88	-5,03	6,52	8,25	94,26
2010 Fonds	-2,58	3,27											
Indice	-2,26	3,19											



SAINT-HONORÉ INDE (A)

FCP ACTIONS INDE

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

GESTION ACTIONS

ACTIF NET GLOBAL : 148,70 M.EUR

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Nouvelles positions

ASIAN PAINTS LTD
EMAMI LTD
IRB INFRASTRUCTURE
UNITECH LIMITED
VOLTAS LIMITED

Positions renforcées

HDFC BANK
BHARTI AIRTEL LTD
SESA GOA
HDFC
INFOSYS TECHNOLOGI

Positions soldées

DLF LIMITED
GUJARAT NRE COKE LTD

Positions allégées

ICICI BANK
CAIRN INDIA
JAIN IRRIGATION
THERMAX

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

5 Meilleures contributions positives en absolu

(du 29/01/10 au 26/02/10)

	Poids moyen	Contribution
INFOSYS TECHNOLOGIES	9,64	0,71
HERO HONDA MOTORS	3,90	0,61
JAIN IRRIGATION	2,71	0,43
SESA GOA	2,32	0,38
TATA CONSULTANCY	6,59	0,37

5 Moins bonnes contributions négatives en absolu

(du 29/01/10 au 26/02/10)

	Poids moyen	Contribution
RELIANCE INDUSTRIES	8,90	-0,43
ITC	3,22	-0,17
BHARTI AIRTEL LTD	1,89	-0,16
THERMAX	1,63	-0,13
DLF	0,67	-0,12

RENDEMENTS / RISQUES

Indicateurs de risque (Périodes glissantes)

	52 semaines (rend. hebdo.)	3 ans (rend. mens.)
Volatilité	31,33	36,82
Tracking Error	5,67	7,34
Ratio information	-0,63	-0,19
Ratio Sharpe	3,07	0,05
Alpha	0,04	-0,09
Bêta	0,92	0,94
R2	0,94	0,91
Coef. corrél.	0,97	0,96

Analyse des rendements nets

	Depuis le début de sa gestion
Fréq. gain	63,80
Perte maxi.	-32,49
Gain maxi.	36,73
Délai recouv.	206 jour(s)

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Informations par part

Valeur liquidative (EUR) :	188,57
Date de conformité de la part * :	30/06/2005
Code ISIN :	FR0010479931
Code Bloomberg :	STHINDE FP
Code Lipper :	60100265
Code Telekurs :	3129814
Affectation des résultats :	Capitalisation
Dernier coupon :	-

* La date de conformité correspond à la date à laquelle le portefeuille répond à l'orientation de gestion.

Informations sur le fonds

Date de création du fonds : 09/02/05	Horizon de placement recommandé : > 5 ans
Conditions de Souscription & Rachats : Chaque jour avant 9h30 sur la VL du jour (Heure Locale Paris)	
Valorisation : Quotidienne	Catégorie AMF : Actions Internationales
Valorisateur : CACEIS-Fastnet	Dépositaire : L.C.F.E.D.R.B.
Société de gestion : Edmond de Rothschild Asset Management	
Frais de gestion réels : 2,00%	Droits d'entrée : 5,00% maximum
Performance fees : oui (cf.Prospectus)	Investissement minimum initial : 1 Part
Décimalisé : Millième	Nationalité du fonds : Française

CONTACTS

Edmond de Rothschild Asset Management Paris

Philippe Cormon
Directeur Distribution France
philippe.cormon@lcf.fr

Plateforme et Conseillers Indépendants

Responsable : Michel Dinet
michel.dinet@lcf.fr
Adrien Barbanchon
adrien.barbanchon@lcf.fr
Josselin Betesta
josselin.betesta@lcf.fr

Réseaux Banques et Assurances

Responsable : Joséphine Loreal
josephine.loreal@lcf.fr
Julien Froger
julien.froger@lcf.fr

Multigérants

Responsable : Isabelle Carpentier
isabelle.carpentier@lcf.fr
Vanessa Marciano
vanessa.marciano@lcf.fr

Epargne Entreprises

Responsable : Laurent Hindre
laurent.hindre@lcf.fr

Edmond de Rothschild Asset Management Paris

Lionel Errera
Directeur Développement International et Clientèle Institutionnelle
lionel.errera@lcf.fr

UK / Suisse / Espagne / Portugal

Responsable : Patrice Dussol
patrice.dussol@lcf.fr

Europe du Nord

Nina Krannila
nina.krannila@lcf.fr

France

Odile Connac
Responsable Institutionnels France
odile.connac@lcf.fr
Sophie Couve de Murville
sophie.couvedemurville@lcf.fr
Eric Tayeau
eric.tayeau@lcf.fr

Edmond de Rothschild Asset Management

Benelux

Ludwig Caluwe
ludwig.caluwe@lcf.be

Hong Kong

Bryan Chen
bryan.chen@lcf.hk

Chili

Eduardo Ruiz-Moreno
eduardo.ruizmoreno@lcf.fr



SAINT-HONORÉ INDE (A)

FCP ACTIONS INDE

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

GESTION ACTIONS

ACTIF NET GLOBAL : 148,70 M.EUR

AVERTISSEMENTS ET RISQUES DU PRODUIT

Tous les calculs de ce document sont issus des données comptables pour le fonds et des distributeurs de données (Thomson Financial et Bloomberg) pour les indices et les caractéristiques des valeurs détenus en portefeuille. Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, classements, prix, notations, statistiques et données futures. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts, et ne tiennent pas compte des frais fiscaux imposés par le pays de résidence du client.

La politique d'investissement du fonds ne prévoit pas de corrélation entre le fonds et l'indice mentionné. Par conséquent, la performance de l'OPCVM peut différer de celle de l'indice. Si les chiffres exprimés dans ce document sont dans une monnaie différente que celle de l'état membre dans lequel le client réside, les gains ou pertes échéant au client peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction de la fluctuation du taux de change. Si un traitement fiscal particulier est attaché au produit, celui-ci dépend de la situation individuelle du client et est susceptible d'être modifiée ultérieurement.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne saurait être assimilé à une activité de démarchage ou à une quelconque offre de valeurs mobilière ou à service de conseil en investissement.

L'OPCVM précité est exclusivement destiné à être commercialisé auprès de personnes résidentes dans les pays d'enregistrement. Il n'est pas autorisé à être commercialisé dans une autre juridiction que celle des pays d'enregistrement.

Aucun OPCVM ne peut être proposé à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait ou concernerait le produit l'interdit.

Résident aux Etats-Unis et au Royaume-Uni : les produits et services ne sont pas disponibles à la vente aux Etats-Unis ni dans aucun de leurs territoires ou possessions. Ils ne sont pas non plus commercialisés auprès des personnes morales ou physiques américaines ni auprès de citoyens américains ou citoyens du Royaume-Uni

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment de Edmond de Rothschild Asset Management sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie de Edmond de Rothschild Asset Management.

Nous vous rappelons que les principaux risques de cet OPCVM sont les suivants :

Risque de perte en capital, risque de gestion discrétionnaire, risque actions, risque d'effet de levier, risque de marché, risque lié à l'investissement dans le sous-continent indien, risque de liquidité, risque de change et risque de taux et de crédit.

Le descriptif et le détail de ces risques figurent dans le prospectus complet de l'OPCVM. Les documents sur le produit (prospectus complet et simplifié, rapport annuel et semestriel) sont disponibles sur simple demande auprès d'Edmond de Rothschild Asset Management et/ou des autorités de régulation locales des pays d'enregistrement et/ou sur son site internet (<http://www.edram.fr>), afin que l'investisseur puisse analyser son risque et forger sa propre opinion indépendamment d'Edmond de Rothschild Asset Management, en s'entourant, au besoin de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions pour s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière, à son expérience et à ses objectifs d'investissement.

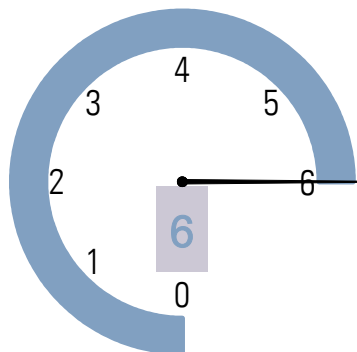
Le présent document est confidentiel. Il ne peut être reproduit sous quelque forme que ce soit ou transmis à une autre personne que celle à qui il est adressé.

Les notations "Citywire" et "Morningstar" ne sont pas des notations de marché et ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter, de vendre ou de détenir des parts ou action de l'OPCVM précité.

Notation - Source - © 2009 Morningstar, Inc. Tous droits réservés

ECHELLE DE RISQUE

Risque BEAMA



Pour plus de détail sur la méthodologie, cf page 5

HISTORIQUES

Historique de l'indice de référence

MSCI India (EUR)



SAINT-HONORÉ INDE (A)

FCP ACTIONS INDE

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

GESTION ACTIONS

ACTIF NET GLOBAL : 148,70 M.EUR

DEFINITIONS

La PERFORMANCE, souvent exprimé en % permet de mesurer le gain ou la perte en capital d'un placement sur une période (10% = gain de 10 pour 100 investis). La performance peut aussi s'exprimer annualisée. Elle revient à rapporter sur une période d'un an la performance d'un fonds issue d'une période quelconque. Dans les deux cas, une perte se traduira par un pourcentage négatif et un gain par un pourcentage positif.

La VOLATILITE d'un titre se traduit par l'écart des performances à leur moyenne et permet donc d'apprécier la régularité avec laquelle ces performances ont été obtenues. Elle constitue une mesure du risque. Si elle est nulle, cela veut dire que les performances unitaires sont identiques. Plus elle est forte, plus les performances unitaires sont différentes des unes des autres.

La TRACKING ERROR représente la volatilité de la performance relative du produit par rapport à son indicateur de référence. Il se traduit par l'écart des performances relatives à leur moyenne et permet donc d'apprécier la régularité des performances relatives à leur indice. Plus l'écart de suivi est faible, plus les performances du produit et la prise de risque sont proches de celles de l'indicateur de référence.

Le RATIO D'INFORMATION représente la performance relative dégagée par le gérant pour chaque point de volatilité consenti par rapport à son indicateur de référence. Il reflète dans quelle mesure le risque complémentaire pris par le gérant par rapport à son indicateur de marché est payant ou pas.

L'ALPHA est égal à la performance moyenne du produit, c'est à dire la valeur ajoutée du gérant après avoir retranché l'influence du marché que le gestionnaire ne contrôle pas. Ce calcul est exprimé en pourcentage.

Le RATIO DE SHARPE se traduit par la surperformance du produit par rapport à un taux sans risque (ici l'EONIA), ajustée par la volatilité du produit.

Le BETA mesure l'influence d'un marché (représenté par un indicateur de référence) sur le comportement du produit. Il se traduit par la variation moyenne de la valeur liquidative du produit, pour une variation de 1% de l'indicateur de référence. Si le bêta est de 0,8, cela veut dire que pour 1% d'évolution de l'indicateur de référence, le produit varie de 0,8%.

Le COEFFICIENT DE CORRELATION définit le sens et le degré de dépendance entre deux variables. Il varie obligatoirement entre -1 et 1. Positif, il exprime le fait que l'indicateur de référence et le produit varie dans le même sens, négatif qu'ils fluctuent en sens inverse. Proche de zéro, il signifie que l'influence de l'indicateur de référence sur le produit est faible.

Le R2 ou COEFFICIENT DE DETERMINATION mesure la part des fluctuations du produit, expliquée par les fluctuations de l'indicateur de référence. Mathématiquement, il se traduit par le carré du coefficient de corrélation. Il varie entre 0 et 1.

La FREQUENCE DE GAIN représente le pourcentage de rendements positifs sur une fréquence définie.

Le GAIN MAXI est le Gain maximal. Il représente le rendement maximum constaté sur des séries de rendements périodiques.

La PERTE MAXI est la perte maximale constatée sur des séries de rendements périodiques.

Le DELAI DE RECOUVREMENT mesure le temps nécessaire à la récupération de la perte maximale. Celui-ci est souvent déterminé en nombre de jour ou en mois. Ce recouvrement démarre au rendement suivant la perte maximale.

Le PE = Price Earning. Ce ratio est égal au rapport du cours de cette action sur le bénéfice par action. On l'appelle aussi multiple de capitalisation des bénéfices. Pour le fonds le résultat est la moyenne pondérée des PE sur les titres détenus en portefeuilles.

La VAR EPS = Variation des Earning Per Share. Pour le fonds le résultat est la moyenne pondérée des VAR EPS sur les titres détenus en portefeuilles.

Le PCF = Price to Cash Flow. C'est le rapport du prix de l'action sur le cash-flow par action (capacité d'autofinancement par action). Pour le fonds le résultat est la moyenne pondérée des PCF sur les titres détenus en portefeuilles.

Le PBV = Price to Book Value. Ce ratio est égal au rapport du cours de l'action sur les fonds propres. Pour le fonds le résultat est la moyenne pondérée des PBV sur les titres détenus en portefeuille.

Le PEG = Price Earnings Growth. Il se calcule en divisant le PE par le taux de croissance moyens des bénéfices attendus sur les années future.

Le RENDEMENT = Ce ratio est égal au rapport du dividende par action et du cours de l'action. Les rendements sont bruts avant déduction des impôts et ils tiennent compte des crédits d'impôts, le cas échéant. Par exemple pour les sociétés françaises et allemandes, les crédits d'impôts sont intégrés. A Singapour et en Malaisie, les rendements des sociétés sont basés sur les dividendes nets après impôts sur les sociétés. Pour un fonds, le rendement équivaut à la moyenne pondérée des rendements de toutes les lignes titres en portefeuille ayant détaché un dividende. Ce ratio est exprimé en % et par an.

ELIGIBLE AU PEA : Fonds éligible au plan d'épargne en action. Cette mesure fiscale dépend de la situation individuelle de chaque client.

MÉTHODOLOGIES

Calculs statistiques :

Les calculs statistiques sont établis sur la base des rendements mensuels pour les périodes supérieures à 2 ans et pour les produits dont la fréquence de valorisation est mensuelle, et sur la base des rendements hebdomadaires pour les périodes inférieures à 2 ans. Pour les statistiques relatives, l'indicateur de référence du prospectus est utilisé. L'EONIA quant à lui sera utilisé pour les statistiques faisant référence au taux sans risque.

Calculs des rendements élémentaires d'une série :

Les rendements sont calculés sur la base d'un pas mensuel ou hebdomadaire et ne sont pas normalisés.

Rdt mensuel en % = $(VL_m/VL_{m-1} - 1) * 100$

VL_m = Valeur fin de mois

VL_{m-1} = Valeur fin de mois précédent

Traitement des coupons :

Tous les résultats de performance ou de rendement intègrent les coupons qui ont pu être détachés au cours de la vie du fonds dans la période de calcul. Ces coupons sont intégrés dans le calcul de la performance en date de détachement.

Perf. cps intégrés = $1 + (Perf\%/100) * \text{SUM}(CpN/VL \text{ ex cp})$

Perf% = Performance en pourcentage entre deux dates

CpN = Valeur du coupon net détaché

VL ex cp = 1ère Valeur liquidative après détachement du coupon

Donc la part d'un fonds qui capitalise (C) aura des performances identiques à la part qui distribue (D) quelles que soient les périodes des calculs concernées. Cette égalité s'explique par la recapitalisation des coupons de la part (D) à la date de détachement lors des calculs de performances et statistiques.

Données financières :

Les ratios financiers ci-dessus sont calculés sur la base des portefeuilles décomposés pour les fonds de fonds et sur la base des lignes directes pour les autres fonds. La source Thomson : consensus IBES est prise en compte pour ces calculs.

Pour la zone japon et Inde, les données financières de l'année N sont calculés sur la base de l'exercice fiscal de Mars N à Mars N+1 (Ex : PE2009 = Mars 2009 à Mars 2010), pour les autres zones les données financières sont calculées sur l'année civile Décembre N à Décembre N+1 (Ex : PE2009 = Décembre 2009 à Décembre 2010)



SAINT-HONORÉ INDE (A)

FCP ACTIONS INDE

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

GESTION ACTIONS

ACTIF NET GLOBAL : 148,70 M.EUR

MÉTHODOLOGIES (SUITE)

Etoiles Morningstar :

Le calcul de la notation Morningstar est issu de 4 phases de traitement de la donnée.

La première phase consistera à calculer un rendement ajusté des frais de souscriptions au prorata temporis qui sera ensuite dans une seconde phase ajusté du taux sans risque « Rendement Morningstar ». La troisième phase consistera à pondérer le rendement Morningstar par la volatilité à l'aide d'une fonction d'utilité. Cette fonction d'utilité permet, selon le coefficient retenu, de pondérer plus ou moins fortement les phases de baisse et donc de calculer un ratio appelé MRAR (Morningstar Risk-Adjusted Return). Ce ratio sera calculé pour chaque fonds au sein de leur catégorie respective. Enfin, la quatrième phase consistera à distribuer les étoiles de la façon suivantes :

- les 10% de tête reçoivent 5 étoiles,
- les 22,5% suivants 4 étoiles,
- les 35% suivants 3 étoiles,
- les 22,5% suivants 2 étoiles,
- les derniers 10% reçoivent 1 étoile.

Les fonds recevront une notation sur 3 ans, et le cas échéant sur 5 ans et 10 ans. La note « globale » calculée à partir des notes à 3, 5 et 10 ans sera celle qui sera publiée par défaut. La notation Morningstar est faite au niveau européen et pour 150 catégories de fonds.

Risque BEAMA :

La classification des risques BEAMA est établie sur la base d'un écart type annualisé calculé sur une série de rendements mensuels obtenue au cours des cinq dernières années ou sur une période plus courte si le produit existe depuis moins de cinq ans. Pour les produits de moins d'un an, le calcul de l'écart type annualisé sera basé sur les rendements mensuels des cinq dernières années du benchmark représentatif des investissements tels qu'ils sont annoncés dans le prospectus complet et simplifié.

Il existe 7 classes de risque :

Classe 0 : Ecart type entre 0 et 2.5% ; Classe 1 : Ecart type entre 2.5 et 5% ; Classe 2 : Ecart type entre 5 et 10%

Classe 3 : Ecart type entre 10 et 15% ; Classe 4 : Ecart type 15 et 20% ; Classe 5 : Ecart type 20 et 30%

Classe 6 : Ecart type supérieure 30%

La classe d'actif peut évoluer au fil du temps. Elle doit être adaptée quand, pendant deux périodes semestrielles consécutives, la classe de risque d'un produit est différente de celle attribuée initialement. Pour plus d'information nous vous invitons à prendre connaissance de la dernière mise à jour de la circulaire belge.