

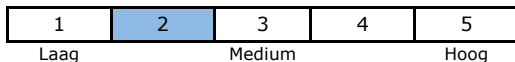


**Corporate Bonds at Work**

**Managementstijl**

Het fonds belegt in bedrijfsobligaties, wereldwijd gediversifieerd en onafhankelijk van een referentie-index. Het investeringsproces en de selectie van de effecten verlopen bottom-up. De ondernemingen worden geselecteerd op basis van de Free Cash Flow/Enterprise Value methodologie, ontwikkeld door CapitalatWork, een doorgedreven funding analyse, stevigheid van de balans, cashgeneratie en groei. Het fonds mag tot 10% in high-yield obligaties investeren.

**Risicoschaal**

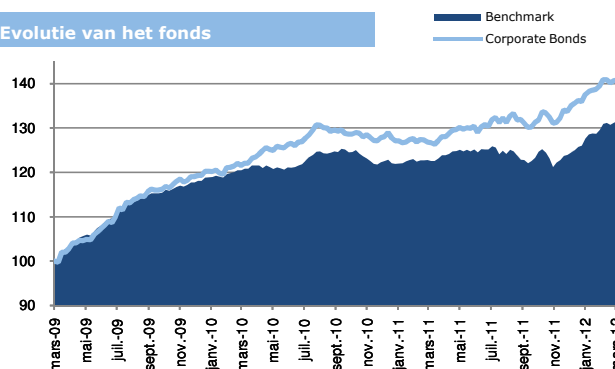


**NAV van 30/03/2012 Klasse C 214,94**

**Kerngegevens**

|                |  |                             |                      |
|----------------|--|-----------------------------|----------------------|
| ISIN Code      | LU0116513721   | Instapkosten                | max. 3%              |
| Startdatum     | sept.-00   | Redemption vergoedingen     | 0,00%                |
| Valuta         | Eur  | Beheersvergoeding           | 0,60%                |
| TER 2011 (%)   | 0,80   | Voorstellingen vergoedingen | 0,00%                |
| NAV Berekening | dagelijks  | Betaaldatum                 | Omgaan Dag + 3 dagen |
| Omvang         | 358 166 919 €  |                             |                      |
| Fondsmanager   | <b>CapitalatWork Foyer Group - Fixed-Income Team</b> |                             |                      |

**Evolutie van het fonds**



**Rendement in EUR Klasse C**

|            | 1 maand | 3 maanden | YTD   | 1 jaar | 3 jaren | 5 jaren | Oprichtin g |
|------------|---------|-----------|-------|--------|---------|---------|-------------|
| Fonds      | 0,51%   | 4,33%     | 4,33% | 11,23% | 40,14%  | 24,26%  | 71,95%      |
| Benchmark* | 0,86%   | 5,71%     | 5,71% | 7,24%  | 30,76%  | 24,27%  | 79,79%      |

|            | Alpha | Beta | Ratio Sharpe | Ratio info. | 3 jaar op jaarbasis Perf. | Volatiliteit |
|------------|-------|------|--------------|-------------|---------------------------|--------------|
| Fonds      | N/A   | N/A  | N/A          | N/A         | 11,91%                    | 4,26%        |
| Benchmark* |       |      |              |             | 9,35%                     | 3,49%        |

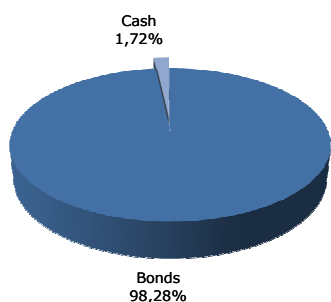
\*Barc Cap Euro Agg Corporate

**Toelichting van de Fondsmanager**

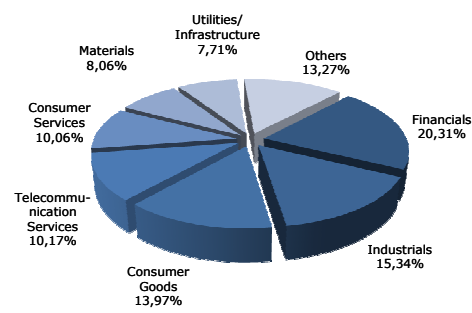
De ommekeer die de LTRO van de ECB bracht, had vanaf begin december en in het hele eerste kwartaal van 2012 een positieve en belangrijke invloed op de risicomarkten. In twee rondes, begin december en eind februari, werd in totaal 1 biljoen euro aan verse financiering verstrekt aan de banken in de eurozone. Dankzij de LTRO (Long Term Refinancing Operation) kunnen de banken bijna onbeperkt bij de ECB lenen met looptijden tot 3 jaar tegen een rentetarief van 1,0%. Hierdoor zijn de liquiditeitsproblemen van de banken in de eurozone minstens voor de volgende 3 jaar van de baan, hoewel de kapitalisatie van de banken een aandachtspunt blijft. Dankzij de uitgebreide goedkope financiering kunnen de banken via carry trades winst maken en hun kapitaalpositie versterken. Dit zou een kredietcrisis moeten vermijden, wat goed nieuws is voor bedrijven van alle groottes, en de overheidsfinanciën blijven overeind omdat de banken staatsobligaties kopen. De risicoappetit op de markt groeide dankzij deze injectie van goedkope liquiditeiten. De financiële kredieten presteerden beter dan de niet-financiële kredieten. In de 4 maanden sinds het eind van november 2011, daalde de spread tussen de financials en niet-financials met 90 bp van +150 bp tot +60 bp aan het einde van het 1e kwartaal. Bij de niet-financials presteerden kredieten van lagere kwaliteit beter dan kredieten van hogere kwaliteit. En we zagen hetzelfde bij de financials, waar de risicovollere Tier-1/Tier-2 beter presteerde dan de gewone en gedekte obligaties. In het 1e kwartaal daalden de gemiddelde bedrijfsspreads in Euro-obligaties met ongeveer 90 bp tot 1,90% (1,70% voor niet-financials, 2,30% voor financials). De Duitse obligaties op 10 jaar, de referentie voor 'risicovrije' obligaties, bleef met 1,80% echter stabiel. In Q1 2012 zette het fonds een prestatie van +4,33% neer. Het fonds deed het echter slechter dan de benchmark van +5,71% in het 1e kwartaal (tegenover een outperformance van +3,94% in 2011 en een outperformance elk jaar in de afgelopen drie jaar). Er zijn drie redenen voor de underperformance:

1. het fonds is voor ongeveer 20% belegd in financials, terwijl de benchmark op 49,5% staat,
  2. binnen de financials hebben we een overweging voor gewone obligaties en een onderweging in T1/T2,
  3. binnen de niet-financials verkiezen we obligaties van hogere kwaliteit in onze gedisciplineerde kredietselectie op basis van EV/FCF en financieringsanalyses.
- De belangrijkste kenmerken van het fonds zijn een gewogen gemiddelde looptijd van 5,24 jaar aan het einde van het 1e kwartaal, terwijl het gewogen gemiddelde effectieve rendement tot de vervaldag 3,43% bedraagt (-73 bp in het 1e kwartaal). 1,5% is belegd in AAA-obligaties, 5,0% in AA, 31,8% in A, 45,8% in BBB, 84,1% in investment-gradeobligaties en 11,4% in BB en 2,2% heeft geen rating. 2,4% is in cash belegd, na een wisselkoerscorrectie die negatief is en ongeveer +0,2% bedraagt (door de goedkopere USD, -2,9% ytd) (alle berekeningen zijn volledig transparant met aangehouden externe fondsen). Na hedges (USD en GBP) is het fonds nog voor 82,1% aan de EUR blootgesteld en het andere deel van 17,9% is blootgesteld aan buitenlandse valuta's:
- De obligaties in USD bedragen bruto 26,7% (wat, na afdekking ten opzichte van de EUR, neerkomt op een nettoblootstelling aan de USD van 14,3%). De weinige posities in GBP (bruto 1,3%) zijn volledig afgedekt ten opzichte van de EUR.
  - De blootstelling aan de NOK bedraagt 1,6%. maar is niet afgedekt.

**Asset Allocatie**



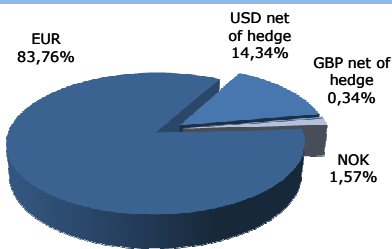
**Sectoriële Spreiding \*Behalve cash**



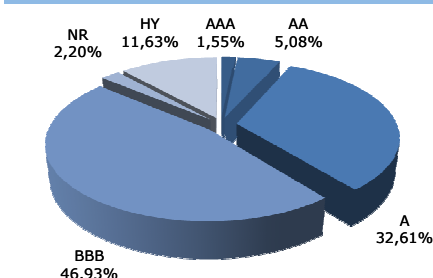
**10 Grootste Posities**

|                             |               |
|-----------------------------|---------------|
| BLUEBAY EMER MAR BD-USD I C | 4,33%         |
| AXIOM OBLIGAT.-C-4D         | 3,14%         |
| PUBLICIS 4,25% 2015         | 2,65%         |
| WPP PLC 6,625% 2016         | 2,05%         |
| ASF 5,625% 2022             | 2,03%         |
| UNITED TECH 6,125% 2019     | 1,81%         |
| IMPERIAL TOB.8,375% 2016    | 1,71%         |
| EDP FINANCE BV 4,75 2016    | 1,52%         |
| GRUPO TELEV.6% 2018         | 1,49%         |
| CISCO SYSTEMS 5,9% 2039     | 1,27%         |
| <b>Totaal Top 10</b>        | <b>22,01%</b> |

**Valuta**



**Credit rating \*Behalve cash**



**Afloopdata \*Behalve cash**

