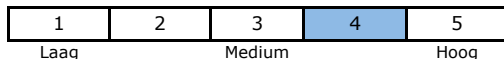




Managementstijl

Het beheer is gebaseerd op een "bottom-up"- en "value"-benadering. Het legt de nadruk op de fundamentele analyse van individuele ondernemingen en hun waarderingsmodel. Via ons eigen analyse- en waarderingsmodel gaat het fonds binnen de eurozone op zoek naar bedrijven waarvan de beurswaarde lager is dan de intrinsieke waarde en bijgevolg niet de sterke en duurzame prognoses qua FCF-generatie weerspiegelt, en dit zonder benchmarkbeperkingen. De diversificering is gegarandeerd door de spreiding over 50 effecten uit ten minste 7 sectoren.

Risicoschaal

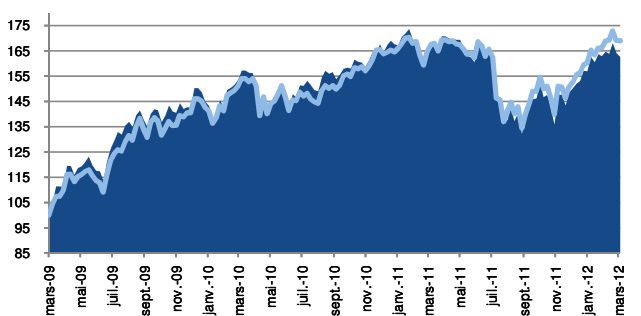


NAV van 30/03/2012 Klasse C 375,25

Kerngegevens

ISIN Code	LU0078275129	Instapkosten	max. 3%
Startdatum	sept.-94	Redemption vergoedingen	0,00%
Valuta	EUR	Beheersvergoeding	1,00%
TER 2011 (%)	1,29	Voorstellingen vergoedingen	5% over
NAV Berekening	dagelijks	rendement boven 5%/Jaar (met HWM)	
Omvang	132 677 583 €	Betaaldatum	T + 3
Fondsmanager	CapitalatWork Foyer Group - Filip Bruynooghe		

Evolutie van het fonds



Rendement in EUR Klasse C

	1 maand	3 maanden	YTD	1 jaar	3 jaren	5 jaren	Sinds Oprichting
Fonds	1,34%	10,77%	10,77%	1,99%	70,15%	-7,04%	202,75%
Benchmark*	-0,08%	8,40%	8,40%	-1,48%	63,39%	-18,17%	229,77%

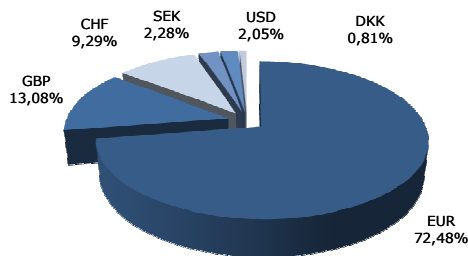
	Alpha	Beta	Ratio Sharpe	Ratio info.	3 jaar op jaarbasis Perf. Volatiliteit	
Fonds	N/A	N/A	N/A	N/A	19,38%	18,62%
Benchmark*					17,78%	19,99%

*DJ Stoxx 50 return index

Toelichting van de Fondsmanager

De Europese aandelenmarkten presteerden sterk in het eerste kwartaal. Het beleggersvertrouwen verbeterde aanzienlijk en de risicoappetijt keerde terug naar aanleiding van het resolute optreden van de ECB en een beter dan verwachte stroom van economisch nieuws in de hele wereld. In Europa waren de belangrijkste nieuwsfeiten de succesvolle schulderstructurering in Griekenland, waardoor de schuld van het land met 100 miljard euro daalde, en de twee LTRO-tranches die in totaal 1 biljoen euro aan liquiditeiten in het banksysteem injecteerde. Hierdoor werd een volgende systemische bankencrisis afgewend. Aan het einde van het kwartaal kondigden de Europese ministers van financiën ook aan dat de fondsen die aan het EFSF en het ESM zijn toegewezen parallel kunnen werken, waardoor een krachtige dam rond de perifere landen wordt opgeworpen. De meeste Europese landen hebben nu een groot aantal besparingen en belastingen doorgevoerd die opnieuw het pad zouden moeten effenen voor gezonde groei, hoewel het schuldafbouwproces lang en pijnlijk zal zijn. Buiten Europa kwam het goede nieuws vooral uit de VS, waar de meeste economische indicatoren positief blijven verrassen. Dit komt op een goed moment terwijl Europa wegglijdt in een recessie en de groei in China vertraagt en afstevent op een zachte landing. Binnen die marktomgeving zette het Europese fonds een uitstekende prestatie neer in absolute en relatieve termen. Het fonds sloot het kwartaal af met een winst van 10,77% en deed het 2,37% beter dan de Europe STOX 600 Total Return-index, na aftrek van alle onkosten. De belangrijkste redenen voor onze betere prestatie zijn de over het algemeen de sterke resultaten van de meeste van onze holdings in combinatie met veelbelovende vooruitzichten, uitstekend nieuws over bepaalde namen en een gedisciplineerde toepassing van onze beleggingsaanpak. De goede prestaties waren afkomstig uit de meeste sectoren en holdings, maar we zouden graag de sterke rendementen van ProsiebenSat1 en Volkswagen willen benadrukken, die we vorig jaar zeer goedkoop aankochten en Gemalto, een belangrijke holding die uitstekende resultaten publiceerde en sterke vooruitzichten gaf voor elk van de business units. Onze twee softwarenamen, SAP en Dassault Systèmes, bleven bovendien zeer sterk presteren, net als onze posities in de reclamebureaus WPP en Publicis. Andere goed presterende namen zijn Kerry Group, Schneider, Adidas, Ederred, Heineken, Saipem en LVMH. De koers van International Power steeg sterk door het overnamebod zonder voorwaarden van GDF. Aan de andere kant presteerden Total, na de recente problemen, Royal Dutch Shell, Siemens, Roche, Novartis, BSKyB en GDF slechter dan het gemiddelde. Enkele van deze posities waren we eind vorig jaar al aan het afbouwen. Dit kwartaal verhoogden we ons aandeel in Eutelsat opnieuw na de aandelenplaatsing van Abertis met een belangrijke korting. We vinden dit een goed aandeel dankzij de sterke fundamentals en de opnieuw aantrekkelijke waardering. We hebben ook langzaam ons aandeel in BNP verhoogd, omdat het een van de sterkste balansen in de sector en een goede return op equity biedt. Onze wegging in de financials blijft echter zeer laag. We voegden ook posities in BHP Biliton en Rio Tinto toe vanwege hun aantrekkelijke waardering en sterk ondernemingsmodel. Enkele nieuwe posities zijn Dufry, de grootste keten van dutyfree-winkels ter wereld, omdat het een ondernemingsmodel met een hoge cashgeneratie heeft, en Stada, een toonaangevende speler in de generische industrie en over-the-counter-producten. We verlaagden onze posities in SAP, Dassault Systèmes, Adidas, Royal Dutch Shell en Aegis verder vanwege de waardering. Om bedrijfsspecifieke redenen verkochten we ook een belangrijk aandeel in Siemens en Novartis, omdat we ons niet langer kunnen vinden in hun fundamentals op lange termijn. Ondanks de sterke prestaties in het 1e kwartaal, blijft het fonds in z'n geheel een aantrekkelijke waarde die noteert aan een gewogen gemiddelde impliciete groei van 0,2%, terwijl het verwachte rendement bijna 13% bedraagt. De gemiddelde stijging van het fonds bedraagt 23%.

Valuta

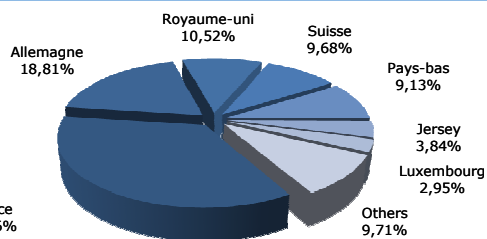


10 Grootste Posities

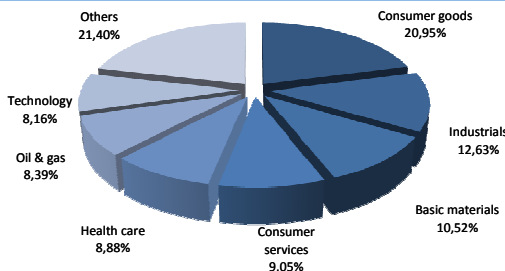
VINCI	5,78%
ROCHE HLD-GENUS	4,81%
GEMALTO	4,71%
HEINEKEN	4,06%
WPP PLC	3,69%
ILIAD SA	3,66%
ST GOBAIN	3,37%
PROSIEBEN SAT.1	3,28%
VOLKSWAGEN AG-PFD	2,93%
DUFRY	2,61%

Totaal Top 10 38,89%

Geographische Verdeling



Sectoriële Spreiding



Capitalat Work Foyer Group S.A.

12, rue Léon Laval - L-3372 Leudelange (GD de Luxembourg) - Tel.: +352 437 43 6000 - info@capitalatwork.com - www.capitalatwork.com

Dit document is louter ter informatie en vormt geen aanbod noch uitnodiging om te beleggen. Elke inschrijving moet gebeuren op basis van het uitgifteprospectus van de sicav dat van kracht is op het ogenblik van de inschrijving, samen met het laatste jaarverslag of het laatste halfjaarverslag als dat recent is dan het jaarverslag. Prestaties uit het verleden zijn geen garantie voor de prestaties in de toekomst. Ondanks alle zorg die aan dit document is besteed, kunnen fouten of weglatingen niet worden uitgesloten. CapitalatWork Foyer Group sa wijst elke aansprakelijkheid met betrekking tot de volledigheid en de juistheid van de informatie in dit document af. CapitalatWork Foyer Group sa is een professionele financiële dienstverlener, erkend door en onderworpen aan het toezicht van de Luxemburgse Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 110 Route d'Arion, L-2991 Luxembourg (www.cssf.lu). De prestatiecijfers houden geen rekening met de provisies en kosten die worden aangerekend bij uitgiften of terugkopen.