

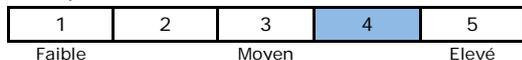


European Equities at Work

STYLE DE GESTION

La gestion, basée sur une approche "bottom-up" et "value", met l'accent sur l'analyse fondamentale de sociétés individuelles et leurs valorisations. Via notre modèle d'analyse et de valorisation propriétaire, le compartiment recherche, au sein de la zone euro, des sociétés dont la valorisation boursière, inférieure à la valeur intrinsèque, ne traduit pas les perspectives solides et durables en matière de génération de FCF, sans contraintes de benchmark. Nous assurons la diversification à travers 50 titres environ et un minimum de 7 secteurs

Echelle de risque:

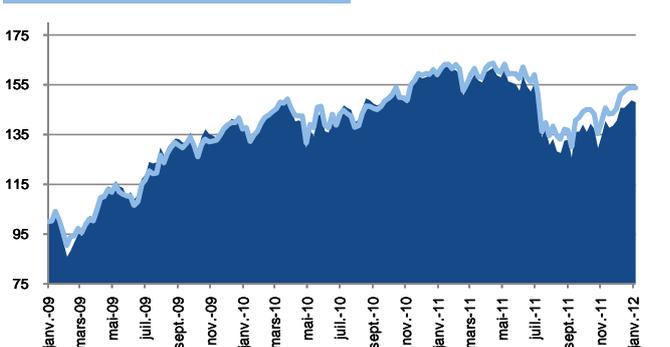


VNI au 31/01/2012 Classe C 354,62

CARACTERISTIQUES

Code ISIN C : LU0078275129	Frais d'entrée	max. 3%
I : LU0184241932	Frais de sortie	0,00%
Date de lancement sept.-94	Frais de gestion annuels	1,00%
Devise EUR	Frais de performance	5% du return excédentaire au dessus de 5%/an (avec HWM)
TER 2011 (%) 1,29		
Calcul de la VNI journalière		
Actifs totaux nets 124.655.810	Date de paiement	T + 3
Gestionnaire	CapitalatWork Foyer Group - Filip Bruynooghe	

EVOLUTION DU FONDS



PERFORMANCE EN EURO Classe C

	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Fonds*	4,68%	5,74%	4,68%	-3,66%	52,93%	-13,15%	186,11%
Benchmark**	4,16%	4,98%	4,16%	-6,33%	45,74%	-20,70%	216,87%

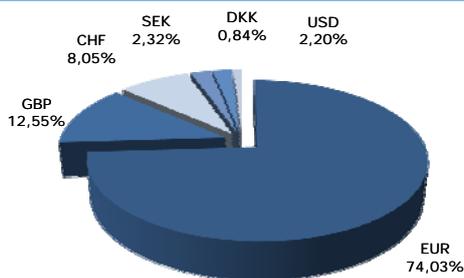
	Alpha	Beta	Ratio Sharpe	Ratio d'info.	3 ans Annualisé Perf.	Volatilité
Fonds*	N/A	N/A	N/A	N/A	15,21%	19,29%
Benchmark**					13,38%	20,67%

* Class C **DJ Stoxx 50 return index

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE - Décembre 2011

Tout au long de l'exercice 2011, les marchés boursiers européens, influencés par la levée de plusieurs vents contraires, ont affiché un rendement désastreux. Tandis qu'au cours du premier semestre de l'année, ce sont la catastrophe de Fukushima et les troubles en Afrique du Nord et au Moyen-Orient qui ont commencé à ébranler la confiance des investisseurs, c'est en particulier la nouvelle intensification de la crise de la dette souveraine pendant les mois d'été qui a provoqué la capitulation des marchés européens. La montée historique des rendements des obligations gouvernementales des pays de la périphérie et les nombreuses nouvelles négatives auxquelles les marchés ont dû faire face au cours du second semestre de l'année ont effrité davantage la confiance des consommateurs et des entreprises. Ceci s'est traduit par une hausse considérable de la prime de risque sur les actions des marchés requis, et de nouvelles craintes d'une récession profonde. Au vu de ce contexte de marché difficile, le fonds européen a connu d'excellents résultats en termes relatifs. Au cours de l'année, le fonds a devancé l'indice de rendement total Europe Stoxx 600 de 1,75 %, net de tous frais (-6,86 % pour le fonds contre -8,61 % pour l'indice de rendement total Europe Stoxx 600 de référence). La très faible exposition au secteur des services financiers offre une première explication de la surperformance. Le secteur a affiché des résultats particulièrement mauvais au moment où la confiance et la liquidité ont commencé à se tarir bien que les dernières actions de la BCE offrent une première lueur d'espoir. L'utilisation disciplinée de notre méthodologie d'investissement offre cependant une meilleure explication de la bonne performance relative. Gemalto, Dassault Systèmes, SAP, Roche, Novartis, Adidas, Imperial Tobacco, Danone, Iliad, Edenred, Royal Dutch Shell et Total sont autant de positions du fonds qui se sont bien comportées pendant l'année. Nous avons par contre assisté à d'importantes dégradations dans les secteurs de l'industrie, des matières premières, de l'énergie et des services publics, notamment ArcelorMittal, Saint-Gobain, Schneider, Siemens, GDF-Suez et Vinci. Au T4, nous avons tiré parti de la baisse des marchés pour commencer à acheter des titres de grande valeur, dont ProsiebenSat1 et Volkswagen Group. Par ailleurs, nous avons considérablement renforcé notre position auprès d'Iliad avant le rallye de l'action en fin d'année. Nous avons par ailleurs étoffé nos positions auprès d'Edenred et lentement rajouté des positions auprès de Schneider, suite à l'avertissement sur les résultats et Thyssenkrupp, qui est valorisée, tout à fait à tort, en tant qu'entreprise sidérurgique, puisque 75 % de ses bénéfices du T4 proviennent de ses divisions technologiques, offrant une meilleure visibilité. Parmi les autres valeurs que nous avons commencé à acquérir, citons Tele2 et Kerry Group. Nous avons allégé nos positions auprès de Dassault Systèmes et SAP pour des raisons de valorisations ainsi que nos participations dans Royal Dutch Shell, suite à une très bonne performance récente et GBL. Même si les incertitudes persisteront probablement en 2012, le fonds dans son ensemble offre une valorisation attrayante, en s'échangeant à un taux de croissance implicite moyen pondéré qui est légèrement négatif alors que le retour sur investissement attendu est de 13,4 %. Le taux de rendement moyen du fonds est de 3,4 %. Nous maintiendrons l'approche de méthodologie d'investissement disciplinée en 2012.

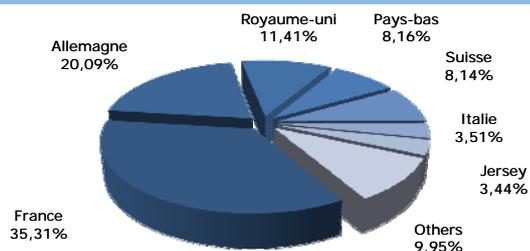
DEVISES



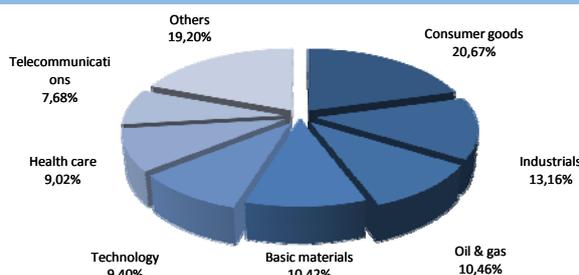
TOP 10 DES POSITIONS

VINCI	5,68%
ROCHE HLD-GENUS	5,07%
GEMALTO	4,38%
ST GOBAIN	4,06%
HEINEKEN	3,69%
INTERNATIONAL POWER	3,51%
ILIAD SA	3,49%
WPP PLC	3,40%
PROSIEBEN SAT.1	3,33%
VOLKSWAGEN AG-PFD	3,29%
Total Top 10	39,89%

ALLOCATION GEOGRAPHIQUE



ALLOCATION SECTORIELLE



CapitalatWork 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

Le présent document a un but exclusivement informatif et ne constitue pas une offre ou une invitation à investir. Toute souscription doit être effectuée sur base du prospectus d'émission de la SICAV en vigueur au moment de la souscription et accompagné du dernier rapport annuel ou du dernier rapport semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel. Les performances du passé ne présument en rien les performances du futur. Malgré tout le soin apporté à la confection du présent document, des erreurs ou omissions ne sont pas à exclure. CapitalatWork Foyer Group S.A. décline toute responsabilité en ce qui concerne le caractère complet et exact de l'information contenue dans le présent document. CapitalatWork Foyer Group S.A. est un Professionnel du Secteur Financier agréé et soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 110 Route d'Arion, L-2991 Luxembourg (www.cssf.lu). Les chiffres de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais imputés lors d'émissions ou de rachats.