

Contrarian 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, basé sur les cash-flows libres générés et la valeur totale de l'entreprise, Contrarian recherche en Amérique, en Europe et en Asie, des sociétés dont le prix boursier est inférieur à la valeur intrinsèque, sans limitations géographiques, sectorielles ou de market cap. Nous assurons la diversification à travers 50 titres environ et un minimum de 7

Echelle de risque:

1	2	3	4	5
Faible		Moyen		Elevé

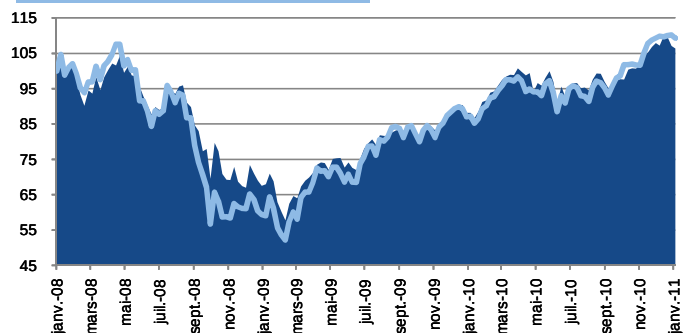
VNI au 31/01/2011

306,11

CARACTERISTIQUES

Code ISIN C : LU0090697987	Frais d'entrée	max. 3%
I : LU0184242823	Frais de sortie	0,00%
Date de lancement sept.-98	Frais de gestion annuels	1,00%
Devise EUR	Frais de performance	5% du return excédentaire au dessus de 5%/an
TER 2010 (%) 1,30		(avec HWM)
Calcul de la VNI journalière		
Actifs totaux nets 213.178.479 €	Date de paiement	T + 3
Gestionnaire	Capitalat Work Foyer Group - Ivan Nyssen	

EVOLUTION DU FONDS



PERFORMANCE EN EURO

	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Origine
Fonds*	1,13%	9,93%	1,13%	26,30%	7,88%	4,56%	146,96%
Benchmark**	-0,19%	9,24%	-0,19%	21,51%	5,23%	0,83%	48,97%

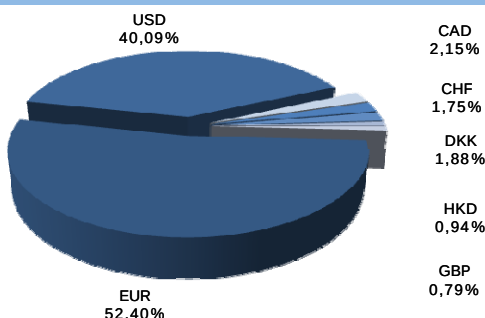
	Alpha	Beta	Ratio Sharpe	Ratio d'info.	3 ans Annualisé Perf.	Volatilité
Fonds*	3,47	1,31	0,04	0,14	2,56%	28,34%
Benchmark**					1,71%	23,59%

*Class C **MSCI-World TR

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE - Décembre 2010

Notre portefeuille a connu un 4e trimestre phénoménal, avec une hausse de 14,27 % en termes de prix, la plupart, si pas l'ensemble de nos sociétés faisant état de résultats au 3e trimestre conformes ou supérieurs aux estimations. Nous nous montrons confiants quant à la saison des résultats à venir sur le 4e trimestre et l'exercice complet, ainsi que pour l'ensemble de 2011. Pendant l'été, tous les arguments irréfutables étaient à nouveau réunis en faveur des actions. L'amélioration de la rentabilité des entreprises, la diminution de l'inflation, la baisse des taux d'intérêt et, particulièrement, la diminution du prix des actions avaient conduit à des valorisations très attrayantes. Comcast, Televisa, eBay, Oracle, LabCorp, Air Products, Fiat, Schneider, ... parmi beaucoup d'autres, ont réalisé d'excellentes prestations au cours du trimestre. Nous avons réduit notre exposition (à travers des ventes simples ou des ventes d'options d'achat) dans les sociétés qui atteignaient ou dépassaient notre valeur estimée ou intrinsèque, comme eBay, LVMH, Schneider, Technip, ... Nous nous sommes servis de la faiblesse pour initier ou augmenter l'exposition à de grandes sociétés valorisées de manière attrayante comme Roche, Dresser, HealthSouth, Landstar, Air Products, ... Nous détenons toujours une faible position dans le secteur financier (5,0 %) mais avons également des sociétés comme BinckBank, JP Morgan et avons acheté du Wells Fargo pendant la courte panique vécue par les crédits hypothécaires en octobre. Notre exposition à l'USD s'élève actuellement à environ 45 %. Des politiques visant à réduire la volatilité sont pour l'instant en place, équivalant à 17 % de valeur liquidative sous-jacente ou 5 % sur une base adaptée au delta. Le Contrarian est un portefeuille d'actions « à faible valorisation », assorti de valorisations inférieures à la moyenne, en raison d'attentes de croissance en deçà de la moyenne et d'un levier inférieur à la moyenne, et caractérisé par une bonne liquidité et une volatilité que l'on espère inférieure à la moyenne.

DEVISE



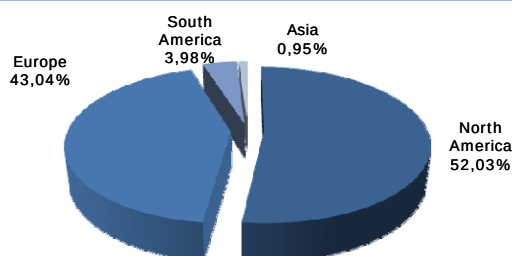
TOP 10 DES POSITIONS

VINCI	5,67%
SIEMENS AG NOM.	4,62%
COMCAST SPEC.A	4,47%
NEWS CORP CL A	4,37%
GRUPO TELEvisa	3,95%
GBL SA	3,86%
E.ON AG	3,78%
GDF SUEZ	3,53%
SCHNEIDER ELEC.	3,21%
WELLS FARGO & C	2,99%

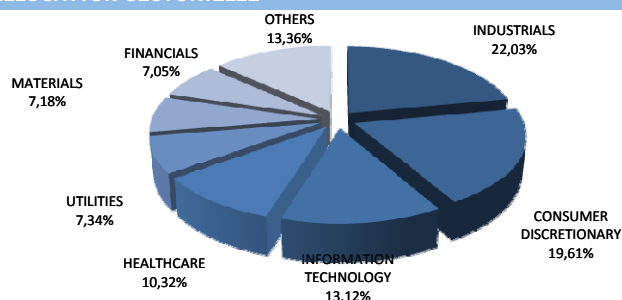
Total Top 10

40,45%

ALLOCATION GEOGRAPHIQUE



ALLOCATION SECTORIELLE



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

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'Arlon, 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.